

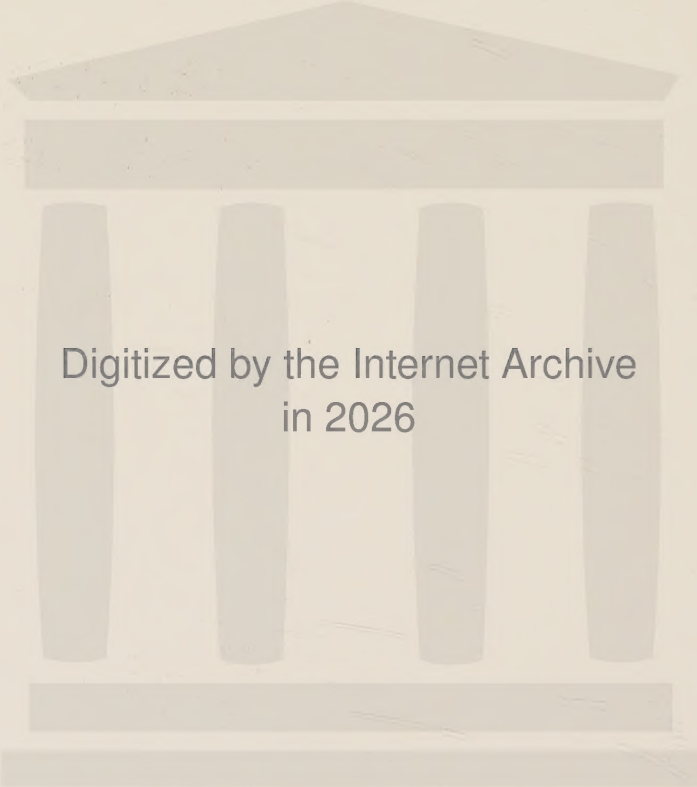
UNIVERSITE DE PARIS II

L'INFORMATION DES ACTIONNAIRES

ETUDE COMPARATIVE

MAHMOUD ERFANI

1976



Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41549912_0007

L'INFORMATION DES ACTIONNAIRES

ETUDE COMPARATIVE

Thèse pour le Doctorat d'État en Droit
présentée et soutenue publiquement le 23 avril 1976
sous la présidence de :
M. R. HOUIN

MAHMOUD ERFANI



AVERTISSEMENT

Le présent document est une reproduction faite en réduction (33 %) d'un document original fourni par l'auteur

Le Service de Reproduction des Thèses de l'Université des Sciences Sociales (Grenoble II) ne peut être tenu pour responsable de la mauvaise qualité de certaines parties. Seul l'auteur qui n'a pas eu le loisir ou la possibilité de fournir des originaux correspondant aux normes fixées par l'Atelier peut être incriminé

A mon pays L' I R A N

P R E F A C E

L'évolution des sociétés modernes se caractérise notamment par un besoin d'information de plus en plus grand, en même temps d'ailleurs que se développent les moyens d'information : presse, radio, télévision et autres moyens de télécommunication audiovisuels. La chose est aussi vraie dans les sociétés commerciales que dans les sociétés politiques. Un nombre d'intéressés de plus en plus large a besoin de connaître avec une périodicité de plus en plus rapide et dans des délais les plus brefs possibles, le déroulement de la vie financière, industrielle et commerciale des sociétés et tout particulièrement de celles qui font publiquement appel à l'épargne et dont les titres sont cotés en bourse. Ce sont d'abord et tout naturellement les actionnaires ou associés qui ont apporté leurs capitaux et qui risquent ceux-ci dans l'affaire; mais ce sont aussi les actionnaires possibles, spécialement ceux qui se livrent à des opérations de bourse. Les fournisseurs de produits ou services à crédit, les banquiers sont aussi intéressés à avoir des renseignements sur les sociétés. Enfin l'Etat n'est pas moins exigeant car la vie des sociétés importantes est liée à l'économie nationale dont l'Etat ne saurait se désintéresser.

Même si on limite aux actionnaires actuels ou potentiels l'étude du droit à l'information, comme l'a fait l'auteur de cet ouvrage, le sujet est très vaste et soulève de délicats problèmes. Très justement, l'auteur a groupé ces problèmes sous deux aspects principaux: l'étendue de l'information et la sincérité de celle-ci.

A première vue, l'étendue de l'information ne devrait pas soulever de difficultés; puisque l'actionnaire est un associé, ne devrait-il pas avoir droit à la totalité des renseignements concernant la société à laquelle il participe? Ne devrait-il pas pouvoir se faire communiquer tous les documents sociaux, non seulement les documents comptables, mais aussi les correspondances échangées, les contrats signés par la société, etc.? C'est d'ailleurs la solution qui est admise dans les petites sociétés de personnes. Pourtant le droit comparé montre que pour les sociétés par actions, cette solution est écartée dans la plupart des législations; mais il montre aussi qu'au cours d'une époque récente, ces législations ont fait un effort pour augmenter la masse et la précision des informations auxquelles les actionnaires sont en droit de prétendre et, sans aller jusqu'à faire de la société anonyme une "maison de verre", d'étendre l'obligation de "disclosure" des dirigeants sociaux. Un équilibre, qui varie très souvent, s'établit ainsi entre les

intérêts légitimes des actionnaires et les sujétions auxquelles les sociétés par actions sont nécessairement soumises.

Ces sujétions sont d'abord matérielles et tiennent au nombre des actionnaires qui dépassent souvent plusieurs centaines de mille et atteignent parfois plusieurs millions. Il est d'abord exclu de permettre à chaque actionnaire de demander individuellement la communication de tous les documents sociaux ou même leur photocopie; il risquerait d'en résulter pour la société des frais hors de proportion avec le souci de protection des actionnaires; en principe, le droit de l'actionnaire à l'information présente donc nécessairement l'aspect d'un droit collectif portant sur des informations choisies et limitées: information périodique sur les résultats de la société; information ponctuelle sur des événements importants pour la société; information sur la gestion par la communication de documents limitée en nombre. Le même souci d'économie pour la société conduit à distinguer entre les informations et communications de documents dont la société doit prendre l'initiative et celles qui peuvent être réclamées par l'actionnaire sur sa demande. C'est seulement lorsque les circonstances font apparaître la probabilité de fautes commises par les dirigeants que certaines législations, comme la loi française, consentent à une minorité d'actionnaires de s'adresser à justice pour faire ordonner une expertise portant sur des opérations limitées.

Cependant, on ne se contente pas seulement des raisons matérielles et d'économie qui expliquent les restrictions apportées à un droit complet d'information de l'actionnaire. D'autres raisons, plus profondes, existent. En premier lieu, l'actionnaire est souvent ou simple épargnant ou un simple spéculateur en bourse qui cherche des gains et qui n'a qu'une connaissance très limitée de la gestion des entreprises, de la vie financière et économique de celles-ci et à plus forte raison des règles comptables. Une information trop détaillée et complexe, notamment sur les résultats financiers de l'exercice, serait incompréhensible et pourrait même être une source d'erreurs pour la très grande majorité des actionnaires. C'est ce qui explique sans doute une double tendance qu'on retrouve dans la plupart des législations. D'un côté, celle qui conduit à une distinction quant à l'étendue des informations selon que celles-ci s'adressent directement aux actionnaires ou qu'elles s'adressent à des professionnels; ainsi, en droit français, les commissaires aux comptes ont droit à une information complète beaucoup plus étendue que celle à laquelle ont droit les actionnaires; de même, la note d'information visée par la Commission des Opérations de Bourse est bien plus complète pour les banquiers, les agents de change et les remisiers que l'abrégé de cette note destiné aux actionnaires ou souscripteurs d'actions. D'un autre côté et d'ailleurs lié à la tendance

précédente, on remarque de plus en plus qu'à l'information directe de l'actionnaire se substitue une information limitée mais contrôlée par des techniciens agissant dans l'intérêt de l'actionnaire: commissaires aux comptes et Commission des opérations de bourse. Ce contrôle de la sincérité des informations permet de limiter la masse des informations destinées aux actionnaires en ne faisant profiter ceux-ci que d'un résumé limité à l'essentiel et facilement compréhensible pour la masse de ceux-ci.

Une dernière raison, souvent invoquée, tend à réduire l'étendue des informations des actionnaires: c'est le prétendu "secret des affaires". Il est certain, en effet, que des opérations financières aussi bien qu'industrielles ou commerciales doivent demeurer entourées d'un certain secret pour produire leur plein effet en faveur de la société. Si elles étaient révélées trop tôt ou trop complètement aux actionnaires, il serait facile à un concurrent, en se procurant quelques actions, d'être informé de ces opérations et d'en tirer profit contre la société. Mais il est non moins certain que ce secret des affaires est trop souvent mis en avant pour réserver à quelques dirigeants le profit d'opérations qui devrait aller à la société tout entière. Ici encore, un équilibre doit être trouvé entre l'intérêt social et l'intérêt individuel des actionnaires pour ceux-ci ne subissent aucun préjudice dans le cas où l'intérêt de la société exige impérativement que le secret de l'opération soit provisoirement gardé. Et, en toute hypothèse, ce secret n'est admissible que s'il est vraiment justifié.

Ainsi, l'étendue et la masse des informations dues aux actionnaires soulève des problèmes délicats à partir du moment où l'on doit admettre qu'il n'est pratiquement pas possible de conférer à chaque actionnaire un droit absolu à une information totale. Mais on doit alors, avec une rigueur accrue, exiger que les informations diffusées aux actionnaires soient exactes ou du moins sincères. Il faut éviter non seulement les informations fausses mais aussi les informations tendancieuses; comme en matière politique, la distinction doit être faite entre l'information proprement dite qui est nécessaire et la propagande qui doit être exclue. Naturellement, pour assurer cette sincérité des informations, on songe à des sanctions pénales qui peuvent jouer un rôle préventif sinon curatif. Mais la pratique prouve que ce rôle des sanctions pénales est peu satisfaisant et d'autres méthodes préventives sont apparues. La plus classique réside dans l'intervention de spécialistes de la comptabilité et de la gestion des entreprises: experts-comptables et commissaires aux comptes; on peut en rapprocher le rôle du conseil de surveillance dans la méthode dualiste de gestion des sociétés par actions en droit alle-

mais, cependant le contrôle "interne" de la direction et des informations n'est pas toujours suffisant et, dès lors, la tendance est de faire appel à des organismes externes et indépendants. Mais que le Securities Exchange Commission aux Etats-Unis, la Commission bancaire en Belgique ou la Commission des Opérations de Bourse en France, on aboutit alors à une surveillance des informations, ainsi de la gestion, par un organisme public ou parapublic agissant dans l'intérêt des actionnaires et en même temps dans l'intérêt général.

Il s'agit donc des problèmes difficiles, liés au droit de l'actionnaire et à l'information, qui sont étudiés avec beaucoup de détail et de soin dans l'ouvrage et qu'on ne nous avoue le privilège et le plaisir de présenter au lecteur. L'auteur, qui a fait ses premières études juridiques en Iran, avait donc une grande maîtrise de la langue française et possède un esprit juridique d'une grande finesse et d'une grande clarté. Il expose le résultat de plusieurs années de recherches selon un plan logique et précis ainsi en ce qui se fait systématiquement les solutions qui concernent les droits français, allemands, anglais et américains. On le compare donc les résultats, il déduit les principes généraux d'une législation commune qui tend à assurer une information de plus en plus complète et honnête de l'actionnaire et montre les améliorations que chacun de ces droits pourrait emprunter aux autres.

Ce travail, qui est le couronnement d'efforts dont nous avons été le témoin, a valu le soutien très honorable et a valu à M. ERFANI le grade de Docteur "Haut en Droit", juste récompense de la qualité de son ouvrage qui ne saurait pas d'inspirer à ses lecteurs de précieux renseignements au sujet de nombreux et intéressants thèmes de réflexion. Il n'est pas besoin d'être avare pour donner ce qu'il veut à M. ERFANI, le retour dans son Pays, une telle certitude de justice et sans doute la possibilité de faire progresser le droit interne des sociétés en vue du droit face à l'industrialisation et au progrès économique rapides de l'Iran.

Roger MOUIN
Professeur à l'Université de Droit
d'Economie et de Sciences sociales de Paris
Doyen honoraire de la Faculté de Droit
et des Sciences économiques de Rennes

PRINCIPALES ABREVIATIONS

A.N.S.A.	Association nationale des sociétés par actions.
AKTG	Aktiengesetz (la loi sur les sociétés anonymes de 1965)
AKTG 1937	aktiengesetz (la loi sur les sociétés anonymes de 1937).
Art. L.	Loi n°66-537 du 24 juillet 1966
Art. D.	Décret n°67-236 du 23 mars 1967.
A.I.P.C.A.	American Institute of Public Accountants
B.A.L.O.	Bulletin des Annonces Légales Obligatoires à la charge des sociétés financières
B.O.D.A.C.	Bulletin officiel des annonces commerciales
BULL	Bulletin des arrêts de la Cour de Cassation (chambres civiles)
BULL. Crim.	Bulletin des arrêts de la Cour de Cassation (chambres criminelles).
BULL Cons. Nat. Commiss.	Bulletin du Conseil national des commissaires aux comptes.
C. CIV.	Code civil
C. Com.	Code de commerce
C. Pen.	Code pénal
C.G.I.	Code général des impôts
CA	Companies Act, 1948
CA (1967)	Companies Act, 1967
	Recueils Dalloz depuis 1945
D.H.	Recueil hebdomadaire Dalloz avant 1941
R.P.	Recueil périodique et critique Dalloz avant 1941.

I.T.I.	Department of Trade and Industry
Gaz. Pal.	Gazette du Palais
H.L.R.	Harvard Law Review (U.S.A.)
J.D.P.	Jurisqueleur périodique ou semaine juridique
J.O.	Journal Officiel
J.O. Sénat	Journal officiel débats parlementaires, Sénat.
J.O. Ass. nat.	Journal officiel débats parlementaires, Assemblée nationale.
J. Soc.	Journal des sociétés.
J.B.S.	Journal of business law.
L.S.G.	Law Society Gazette
Model B.C.A.	Model Business Corporation Act (1962, rev. 1969) U.S.A.
M.L.R.	Modern Law Review
Ord.	Ordonnance
Rev. Soc.	Revue des sociétés
Rev. trim. dr. com.	Revue trimestrielle de droit commercial
Rev. Fiduc.	Revue fiduciaire
Rev. Eco. Compt.	Revue économie et comptabilité
Rev. Franc. compt.	Revue française de comptabilité
Rev. intern. dr. comp.	Revue internationale de droit comparé
Réponse	Réponse ministérielle
R.	Recueil Sirey
S.E.C.	Securities Exchange Commission.
Trib. Com.	Tribunal de commerce

I N T R O D U C T I O N

1. - Les besoins modernes d'information des actionnaires sont d'ordre boursier, économique - touchant l'épargne, l'investissement, l'expansion des entreprises et par là l'économie nationale - et socio-politique en ce qu'elle favorise l'achat d'actions par des couches sociales de la population en vue de la cohésion sociale.

2. - En effet, les fonctions productives, comme l'extraction du charbon, l'exploitation des hydrocarbures, la production de l'acier et les industries chimique, électrique, etc... ont besoin de ressources gigantesques pour leurs investissements. Elles sont donc tenues, en optant obligatoirement pour la forme de la société par actions, de recourir au marché financier (1), communément appelé le marché boursier.

3. - Ce dernier étant un marché secondaire (2) pour la négociation des titres précédemment émis, facilite le financement des entreprises. Pour que ceux-ci disposent de fonds de plus en plus importants en vue de leur développement, il faut que les actionnaires et le public disposent d'une information étendue, sincère et analogue à celle que trouvent les épargnants dans d'autres pays.

1) H. WURDTINGER, Recueils pratiques du droit des affaires, République fédérale d'Allemagne, sociétés Ed. Jupiter, T.I, Paris.

2) Le marché financier se divise en marché primaire pour les titres nouveaux offerts à l'épargne par l'intermédiaire des banques et en marché secondaire tenu à la bourse des valeurs où sont négociés les titres précédemment émis (Notes et Etudes Documentaires, Epargne, Investissement et Bourse), 2 nov. 1972, p. 12.

4. - Dans ce but, on a souvent dit que les sociétés par actions doivent être des "maisons de verre" (1) pour de multiples raisons : d'une part, le concept de la publicité a été avancé avec enthousiasme par la doctrine "Justice Brandeis" dans les pays anglo-saxons. Cette doctrine consacre la fameuse analogie :

"Sunlight is said to be the best of disinfectants ; electric light the most efficient policeman", c'est-à-dire que la lumière du soleil, disait-on, est le meilleur désinfectant ; l'éclairage électrique, la police la plus efficace (2).

5. - Il en résulte que toutes les entreprises doivent informer les actionnaires au moyen de livres ouverts, pour qu'ils puissent se prononcer en connaissance de cause.

Ainsi, la philosophie de divulgation "disclosure" est la base de toute la politique d'information dans ces pays (3).

D'autre part, les expériences américaines (la S.E.C.) (4), française et de autres pays ont montré l'efficacité de l'information. M. Cessy, le président de la S.E.C., estime que l'information doit être très étendue et porter surtout sur les programmes d'une société, sur ses bénéfices et sur ses comptes financiers et que ces informations engendrent une discipline pour les administrateurs et pour les gérants et contribuent à la confiance des épargnants (5). Par ailleurs, l'expérience française montre bien la relation entre l'intérêt des actionnaires pour

1) R. DORAT DES MONTS, "L'information des actionnaires et du public, Revue de droit et de législation, 1961, p. 281.

2) M.A. FRIED, Other people's money and how the bankers use it (New York 1961), p. 17 et s., Opinion, J. FROST WILK, International Encyclopedia of Comparative Law, vol. VII, Ch. 2, p. 10, Ed. Allemagne de l'Ouest.

3) M. ALEXANDRE, Manuel des contemporains du droit des sociétés en France-Bretagne, Thèse droit, Bordeaux 1973, p. 71.

4) J. DORAT DES MONTS, L'information des actionnaires et des épargnants, Thèse Sirey, Paris 1961, p. 19.

5) L'information des actionnaires aux U.S.A. et en Europe, colloque du 19 mai 1972, Rev. franc. comptabilité, Oct. 1972, 268 et s.

la société et l'information. Ainsi, l'opération "porte ouverte" de Saint Gobain avec un effort publicitaire a été considérée comme un succès par le syndicat national des chercheurs scientifiques (1).

Enfin, les principales législations font une place de plus en plus importante à une information complète et contrôlée des actionnaires, du public, des salariés.

En effet, la participation de toutes les catégories sociales au capital et aux bénéfices de leur société en France ou la loi n°66-537 du 25 juillet 1966 et le décret n°67-236 du 23 mars 1967 ont développé efficacement l'information des actionnaires (2) et d'autres intéressés (3), en Allemagne où la loi nouvelle sur les sociétés (AKTG, 1965) a poussé très loin les tendances idéologiques en admettant les co-décisions ouvrières pour lutter contre les programmes du parti socialiste (4), ainsi que dans d'autres pays du marché commun (5) et aux Etats Unis (6), a entraîné le développement de l'étendue de l'information.

D'autre part, le contrôle efficace de l'information a été considéré comme nécessaire par le législateur, étant donné le caractère de plus en

1) Le Monde (23-12-1966), (28-1-1969), (21-3-1969) ; Entreprise (4-1-1969) Le Figaro (14-1-1969) ; J. COUVERNAIR, "La régularité et la sincérité dans le cadre de l'information annuelle des actionnaires des sociétés anonymes", thèse, 3ème cycle, 1970, Paris, p. 2 et 3.

2) F. LEFEBVRE, Memento pratique des sociétés commerciales, Paris, éd. Juridiques, Lefebvre, 1972, p. 501 et s. Infra, n°16 et s. Dans ce sens, voir P. TILLAY, "L'information des actionnaires préalable et concomitante à la réunion de l'assemblée générale ordinaire annuelle dans les sociétés faisant publiquement appel à l'épargne". Thèse droit 1973, Paris.

3) P. MASSÉ et P. REYVARD, "Les dividendes du progrès". Ed. Seuil, 1969. Selon ces auteurs, l'entreprise est bien davantage qu'une unité de production, c'est une communauté d'hommes dépensant leur temps et leur peine pour créer en commun et répartissant par voie d'accord ou de conflit les richesses engendrées par leur coopération ; voir aussi sur la participation des salariés, ord. n°59-126 du 7 janvier 1959. Ord. n°67-693, n° 67-694 et n°67-695 du 17 août 1967. L. n°70-1122 (J.O. du 30 janvier 1971) ; D. n°71-418 du 7 juin 1971 et J. n°71-378 du 18 mai 1971. Arr. du 4 août 1971. L. n° 73-1196 du 27 décembre 1973.

4) J. GARCIN, "Co-gestion et participation dans les entreprises des pays du marché commun", ed. Juiver, Paris 1968 ; P. ANDREAU, "La Réforme de l'entreprise". La documentation française, 7 fev. 1975, p. 178 et s.

plus complexe de la gestion des grandes sociétés nationales et multinationales, l'impossibilité pratique de la participation des actionnaires à la gestion et le remplacement d'un contrôle a priori par l'information a posteriori.

C'est ainsi que l'ordonnance du 28 septembre 1967 a institué la Commission des Opérations de Bourse (1). Celle-ci est un organisme public, administratif et indépendant et est chargée de contrôler les informations des porteurs de valeurs mobilières et du public sur les sociétés faisant publiquement appel à l'épargne et sur les valeurs émises par ces sociétés, ainsi que de veiller au bon fonctionnement des bourses de valeurs. Elle assure ainsi la clarté et la sincérité des informations diffusées par les sociétés auprès des actionnaires et du public ; en particulier sur leur situation, leurs résultats d'évolution de leurs affaires, ainsi que la publicité de certaines opérations de bourse afin d'étendre l'actionnariat et d'ouvrir le marché à l'étranger. En effet, la diffusion de la "plaquette annuelle (2) à la fin de chaque exercice, et la note d'information" (3) à l'occasion d'émission de valeurs mobilières par les sociétés concernées, est destinée spécialement aux spécialistes du marché financier et aux lecteurs avertis. Ces documents contiennent les informations les plus complètes sur la situation de la société et ses résultats et perspectives d'avenir. Par ailleurs, "l'abrégée de la "plaquette" et de la "note d'information" est destiné au grand public afin d'accroître leur impact et de réduire par ailleurs les coûts de l'information qui sont non productifs pour les sociétés.

La question est de savoir s'il vaut mieux informer les actionnaires au cours de l'assemblée générale annuelle ordinaire (4), et si on peut

5) Ibid.

6) LAN (En-Fong), La protection des actionnaires en droit comparé, thèse, droit 1974, p. 2.

1) J. GUYENOT, La commission des opérations de bourse et l'information des porteurs d'actions mobilières sur l'activité et les résultats des sociétés, Gaz. Pal. 1973, 160.

2) Infra, n° 117-118.

3) Infra n° 215-223-233.

4) Infra, n° 154 et s.

instotier la technique de vote par correspondance (1) corrélativement au développement de l'information. Nous y répondrons au cours de notre étude.

La difficulté principale qui se pose en ce qui concerne l'étendue de l'information est le respect du "secret des affaires". Certes, on ne peut pas, face aux concurrents, avoir une politique d'information ouverte sur la fabrication sur certaines négociations de fusion, de scissions ou de cessation d'activité, car l'indiscrétion serait dangereuse pour le progrès des techniques, et pour mener à bien la gestion bénéfique de l'entreprise (2). Mais la limite du secret sur ces plans et sur d'autres, comme par exemple, la communication des détails de certains comptes aux actionnaires, des données de la gestion au personnel, etc, pose des problèmes quant à ses détenteurs et à sa durée et dépend, dans une certaine mesure, du pouvoir discrétionnaire des dirigeants (3). Encore faut-il dire qu'on peut concilier le devoir d'information que les dirigeants doivent aux actionnaires et au public avec l'obligation du secret qu'ils assument souvent à l'égard de la société.

Néanmoins, une information étendue et régulière ne sera pas efficace tant qu'elle ne sera pas sincère, étant donné que la sincérité engendre un climat en attirant la confiance des actionnaires et du public et les amène ainsi à investir en valeurs mobilières, ce qui développe le marché financier.

La sincérité consiste en l'exposé loyal, complet et honnête du fait auquel (l'énonciation) se rapporte. Le bilan sincère est donc celui qui offre ces qualités et rend compte sous les différentes optiques possibles de la véritable situation de la société (4). Il ne s'agit donc plus seulement de l'exactitude arithmétique, mais de vérifier que les comptes

1) Infra n° 12 et s., "L'actionnaire aux Etats Unis et dans les pays du marché commun". Rev. Franc. Compt., n°23, février 1973.

2) C. LOUGOVROY, "L'information et la communication de l'entreprise", et. P.U.F., 1974, p. 30 et s.

3) Ibid.

4) HENARL, TERRE et FARELAT, Sociétés commerciales, .IT : éd., p. 1974 p. 792.

sont conformes aux normes en vigueur (1).

Le contrôle de la sincérité des informations données aux actionnaires et au public est assuré en général par les personnes compétentes avec des attributions bien précises (2) par la Bourse, par le pouvoir judiciaire saisi surtout à la demande des actionnaires minoritaires et enfin par l'organisme public (3). Mais plusieurs obstacles peuvent s'opposer à un contrôle efficace sur la sincérité de ces informations, surtout à cause de l'insuffisance du droit individuel d'information des actionnaires.

Notre propos sera l'étude approfondie du sujet en droit français en comparant les différents points importants, des droits allemand, anglais et américain. Sur les points communs, nous n'étudierons que le droit français, étant donné que celui-ci est plus complet sur ces points que les autres. Compte tenu de ces observations, deux points sont à envisager :

- Tout d'abord, il s'agit de déterminer l'étendue des informations dues aux actionnaires, de multiples discussions étant soulevées dans le régime juridique des pays à partir du droit à l'information, ensuite, il faut apprécier la sincérité des informations données aux actionnaires ; ce qui contribue d'une manière efficace à attirer la confiance des actionnaires et à l'activité du marché boursier.

En conséquence, le présent travail est divisé en deux parties :

- PREMIERE PARTIE : L'étendue des informations dues aux actionnaires.
- DEUXIEME PARTIE : La sincérité des informations données aux actionnaires.

1) HOUIN et GORE, La réforme des sociétés commerciales.D.S. 1967, p.148 voir aussi : GORE, La Révision, théorie et pratique du contrôle des comptes, édité par l'ordre des experts comptables et des comptables agréés, 1965, p. 23.

2) Tels que : le commissaire aux comptes en droit français ; le "Wirtschaftsprüfer" et l'"Abschlussprüfer" en droit allemand ; l'"Auditor" en droit anglais ; le "certified Public Accountant" en droit américain.

3) Tels que : la commission des Opérations de Bourse (C.O.B.) en droit français ; le "Department of Trade and Industry (D.T.I.) en droit anglais ; la "Securities Exchange Commission" (S.E.C.) en droit américain.

P R E M I E R E P A R T I E

L'ETENDUE DES INFORMATIONS DUES AUX ACTIONNAIRES

T I T R E I - INFORMATION PERIODIQUE

10. - L'assemblée générale annuelle ordinaire est un moyen important d'information pour les actionnaires qui sont convoqués (1) et qui y assistent, tant par les documents qui leur sont envoyés, que par les questions orales qu'ils peuvent poser au cours de l'assemblée et qui sont bien réglementées par le droit allemand (2). D'autre part, les autres assemblées générales notamment les assemblées extraordinaires (3) chargées de la modification des statuts peuvent être aussi l'occasion d'informations importantes.

11.- Au surplus, l'assemblée générale des actionnaires en droit français est "l'organe souverain de la société anonyme" (4) contrairement au droit allemand, anglais et américain. C'est elle qui nomme, révoque, remplace les membres du conseil d'administration ou de surveillance, lesquels à leur tour désignent l'organe de direction (Président, Directeur général, membres du directoire) ; c'est elle qui désigne les commissaires aux comptes, qui approuve ou rejette les comptes, qui décide de l'affectation des bénéfices, des dividendes à répartir et c'est elle enfin qui modifie les statuts, proroge ou dissout la société. Aussi, les actionnaires remplissent-ils un rôle de premier plan au sein de l'assemblée

1) Infra, n° 12-81-117-118.

2) Infra n° 160 et s.

3) Infra n° 125-126 et s.

4) F. LEFEBVRE, Memento pratique des sociétés commerciales, Paris, éd. juridiques Lefebvre, 1972, p. 486.

Pour cela la loi du 24 juillet 1966 et son décret d'application du 23 mars 1967, en maintenant le régime antérieur relatif à l'organisation et à la compétence des assemblées, ont en outre développé efficacement l'information des actionnaires de telle façon que ces derniers puissent se faire une opinion personnelle sur la gestion de la société.

En effet, préalablement à la réunion d'une assemblée, l'information des actionnaires est assurée soit par la convocation, soit par l'envoi d'une formule de procuration qui doit être accompagnée d'un certain nombre de documents, soit par l'envoi sur la demande des actionnaires de certains documents et renseignements prévus par la loi, ou encore par la consultation sur place de ceux-ci au siège social ou à la direction administrative (1).

Par ailleurs, les sociétés cotées ou assimilées ont à publier divers documents au B.A.L.O.

Nous avons considéré comme nécessaire de dresser des tableaux d'ensemble des différents moyens d'information due aux actionnaires en droit comparé (2).

Dans le présent titre, nous examinerons successivement :

CHAPITRE I - Information liée au vote par procuration et au vote par correspondance.

CHAPITRE II - Envoi de documents aux actionnaires ou mise à leur disposition.

CHAPITRE III - Information au cours de l'assemblée.

CHAPITRE IV - Information relative aux sociétés cotées ou assimilées.

CHAPITRE V - Information permanente.

1) Voir l'annexe.

2) Trib. Com. Seine 8 mars 1928, J. Soc. 1928, p. 670 ; Civ. 7 avril 1932, D.P. 1933/1.153 note Cordonnier ; Trib. Com. Seine 11 janvier 1938, J. Soc. 1938, p. 302.

CHAPITRE I - L'INFORMATION AU VOTE PAR PROCURATION ET AU VOTE PAR
CORRESPONDANCE.

12. - Avant la réglementation de 1966, la loi n'avait pas prévu la représentation des actionnaires aux assemblées générales, mais la pratique avait montré que les actionnaires n'assistaient pas en personne à l'assemblée ordinaire ou extraordinaire pour exercer leur droit de vote. Seul l'article 31 de la loi de 1967 présumait l'existence du mandat et l'article 27 prévoyait que "les statuts déterminent le nombre d'actions qu'il est nécessaire de posséder, soit à titre de propriétaire, soit à titre de mandataire pour être admis dans l'assemblée et le nombre de voix appartenant à chaque actionnaire eu égard au nombre d'actions dont il est porteur". La jurisprudence, en admettant la représentation avait réprimé les abus. Une loi du 13 novembre 1933, article 4, modifié par le décret loi du 31 août 1937 a interdit les cessions de vote suivant la jurisprudence qui avait admis sa nullité : "sont nulles et de nul effet dans leurs dispositions principales et accessoires les clauses ayant pour objet ou pour effet de porter atteinte au libre exercice du droit de vote dans les assemblées des sociétés commerciales".

13.- La loi nouvelle dans son article 161, en consacrant la légalité du mandat énonce qu'un actionnaire peut se faire représenter par un autre actionnaire ou par son conjoint et recevoir les procurations émises par d'autres actionnaires en vue de les représenter à une assemblée. Cette disposition est d'ordre public, toute clause contraire des statuts étant réputée non écrite (Art. L. 161, al. 3). Par ailleurs, l'article D.132, 133, 134 réglemente l'usage des représentations soit émises par les actionnaires sur leur propre initiative, soit recherchées par les sociétés

ne réunissant pas le quorum nécessaire à la validité de leurs délibérations. Ces nouveaux textes s'efforcent d'éliminer les abus pouvant résulter d'une pratique d'usage courant par les sociétés.

14. - Les questions soulevées par la représentation des actionnaires sont multiples. Nous allons examiner tout d'abord les conditions de représentation des actionnaires, ensuite l'envoi de la formule de procuration et enfin les abus des pouvoirs en blanc.

Section 1.- Les conditions de représentation des actionnaires.

15.- Justification de la qualité d'actionnaire.

En pratique, la société ou le mandataire qu'elle a désigné à cet effet (souvent banquier moyennant des commissions de guichet (1), agent de change, etc) adresse une formule de procuration à ses actionnaires, soit de sa propre initiative, soit sur demande de ces derniers. Si l'action est au porteur la société est en droit d'exiger du demandeur qu'il justifie de sa qualité d'actionnaire. Cette exigence n'est pas nécessaire pour les actionnaires titulaires d'actions nominatives, car la société peut vérifier l'identité de ces derniers sur les registres de la société. Les statuts peuvent subordonner le droit de participer aux assemblées à l'inscription de l'actionnaire sur le registre des actions nominatives (à la condition que cette inscription soit intervenue quelques jours au moins avant la réunion et que ce délai n'excède pas cinq jours, Art. D. 136) ou au dépôt des actions au porteur un certain temps avant l'assemblée dans les conditions de l'article susvisé. Le dépôt doit être effectué aux lieux indiqués dans l'avis de convocation (Art. D. 136, al.1.) et également dans l'avis de réunion publié au B.A.L.O. ou adressé aux actionnaires qui en font la demande. Lorsque les actions ont été remises en gage, le créancier gagiste effectuera le dépôt, si le débiteur lui en fait la demande et en supporte les frais (Art. D. 137, al.1). Les pouvoirs doivent être déposés avant la réunion de l'assemblée pour que le mandataire puisse y participer ; dans le cas contraire, la loi prévoit des sanctions pénales à l'encontre de ceux qui ont voté à une assemblée en s'étant

1) Trib. Com. Bordeaux, 8 mars 1957, Rev. Soc. 1957, 174, note AUTESSEPPE.

présentés avec des actions qui ne leur appartenaient pas (Art. L. 440-2).

16.- Durée du mandat.

L'article D. 132 précise "le mandat est donné pour une seule assemblée. Il peut cependant être donné pour deux assemblées. L'une ordinaire, l'autre extraordinaire, tenues le même jour ou dans un délai de sept jours. Le mandat donné pour une assemblée vaut pour les assemblées successives convoquées avec le même ordre du jour".

17.- Ainsi, le mandat permanent, qui avait été utilisé sous l'Empire de la loi de 1867, se trouve indirectement prohibé. Aussi, toute formule de procuration générale signée par l'actionnaire au profit de sa banque ou de son agent de change est-elle vaine étant donné que le mandataire sera désormais obligé de demander une procuration pour chaque assemblée ayant un ordre du jour différent (1).

18. - Choix du mandataire.

L'article L. 161, al. 1 déclare "un actionnaire peut se faire représenter par un autre actionnaire ou par son conjoint". Cette disposition est impérative ; toutes clauses contraires réputées non écrites (Art. L. 161, al. 3). La limitation relative à la personne selon M^r. MORIN et BASTIAN interdirait l'accès à l'assemblée de mandataires spécialisés (2). Ainsi, la désignation d'un autre actionnaire est entièrement libre et les statuts ne peuvent pas l'éliminer (Art. L. 161, al. 2), mais il est exigé que l'actionnaire possède un nombre minimum d'actions pour qu'il puisse participer aux assemblées (Art. L. 165, al. 1). Au cas où un actionnaire ne serait pas personnellement propriétaire d'un nombre d'actions suffisant, il pourrait recevoir les pouvoirs d'autres actionnaires et atteindre ainsi le minimum requis (Art. L. 161, al. 2). Au cours du débat parlementaire, un libre choix du mandataire a été souhaité (3). L'actionnaire peut également désigner son conjoint comme mandataire

1) C.O.B. Les pouvoirs en blanc. Brochure, novembre 1969, p. 8.

2) MORIN et FORE, D. 1967, Chr., p. 154. BASTIAN J.C.P., 1968 1.2.183, Op.cit. de C.O.B.

3) J.O. déb. Ass. nat., 9 juin 1965, p. 1876, 11 juin 1966, p. 1945 ; J.O. déb. Sénat 22 avril 1966, p. 232.

quelque soit le régime matrimonial des époux et que le conjoint soit actionnaire ou non. Le mandataire ainsi désigné peut assister à l'assemblée et voter sur les résolutions inscrites à l'ordre du jour et il doit exécuter personnellement sa mission. En effet, l'article D. 132 précise "la procuration donnée pour se faire représenter à une assemblée par un actionnaire est signée par celui-ci et indique ses nom, prénom usuel et domicile. Elle peut désigner nommément un mandataire qui n'a pas faculté de se substituer une autre personne".

Section II.- L'envoi de la formule de procuration.

19. - L'article D. 134 édicte que la formule de procuration renvoyée à la société ou à l'une des personnes habilitées par elle pour recueillir les procurations, sans indication de mandataire, devient un simple bulletin de vote favorable à l'adoption des projets de résolution proposés ou agréés par le conseil d'administration ou le directoire. L'actionnaire en est donc explicitement informé. Cependant, il lui est possible de choisir un mandataire (1) pour voter dans le même sens que lui. Et, si le pouvoir ne comporte pas le nom du mandataire, il s'agit donc d'un mandat en blanc. Mais il est à craindre que les actionnaires restent dans l'ignorance de la gestion des sociétés, ce qui causerait des abus des pouvoirs en blanc (2).

20.--Documents à joindre à toute formule de procuration.

Toute formule de procuration adressée aux actionnaires par la société ou le mandataire qu'elle a désigné à cet effet, doit respecter les prescriptions des articles D. 133 et 134 qui tendent essentiellement à munir les actionnaires d'un minimum d'informations et d'un document leur permettant de demander des précisions complémentaires s'ils le jugent nécessaire. Les documents à joindre sont :

21. - 1 - L'ordre du jour de l'assemblée (Art. D. 133, al. 1). Il est à noter que, avant la loi nouvelle, la communication de l'ordre du jour n'était pas obligatoire et les sociétés

1)C.O.B., Op.cit., p. 9.

2)Infra, n° 39.

avaient l'habitude, soit de l'inclure dans le texte du pouvoir, soit de l'indiquer au dos de celui-ci (1).

22. - 2 - Le texte des projets de résolution présentés par le conseil d'administration ou le directoire et par les actionnaires (Art. D. 133, al. 2, D. 135, al. 3).

23. - 3 - Un exposé sommaire de la situation de la société pendant l'exercice écoulé (Art. D. 133, al. 3). Selon le sondage(2) de la C.O.B. "l'exposé sur la situation de la société a été en général à la fois très sommaire, puisque dans de nombreux cas il n'a pas dépassé quinze à vingt lignes, et exclusivement consacré à l'exercice écoulé".

Elle propose : "Pour vraiment répondre aux intentions du législateur, l'exposé sommaire envoyé aux actionnaires devrait résumer les points essentiels du rapport du conseil d'administration et comporter comme lui, non seulement un commentaire sur les résultats passés, conformément à l'article 148 du décret, mais aussi des indications sur les progrès réalisés ou les difficultés rencontrées et les perspectives d'avenir. La commission estime que devrait figurer dans l'exposé sur la situation de la société au moins la désignation des renseignements principaux que l'actionnaire pourra trouver dans le rapport du conseil s'il le demande". La C.O.B. dans sa brochure de décembre 1971 précise : "Toute société, soucieuse d'informer avec efficacité ses actionnaires, doit apporter un soin particulier à la rédaction de l'exposé sommaire susvisé" (3)

24. - 4 - Un tableau faisant apparaître les résultats de la société au cours de chacun des cinq derniers exercices ou, si leur nombre est inférieur à cinq, de chacun des exercices clos depuis la constitution de la société ou l'absorption par celle-ci d'une autre société (Art. 135, al. 6). Ce tableau doit être établi conformément au modèle annexé au décret du 23 mars 1967 que nous reproduisons ci-après.

1) J. GOUVERNAIR, Op.cit., p. 14.

2) C.O.B. Rapport au Président de la République, Année 1969, p. 64.

3) C.O.B. Brochure décembre 1971, p. 21 et s.

T A B L E A U I I

RESULTATS FINANCIERS DE LA SOCIETE AU COURS

DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Modèle annexé au décret du 23 mars 1967

visé aux articles 133, 135 et 148

Nature des indications	19...	19...	19...	19..	19..
I - Situation financière en fin d'exercice :					
a) Capital social					
b) Nombre d'actions émises					
c) Nombre d'obligations convertibles en actions					
II - Résultat global des opérations effectives :					
a) Chiffre d'affaires hors taxes.					
b) Bénéfices avant impôt, amortissements et provisions.					
c) Impôts sur les bénéfices.					
d) Bénéfices après impôt, amortissements et provisions					
e) Montant des bénéfices distribués (1).					
III - Résultat des opérations réduit à une seule action (2) ;					
a) Bénéfice après impôt, amortissements et provisions					
b) Bénéfice après impôt, amortissements et provisions.					
c) Dividende versé à chaque action (1).					
IV - Personnel					
a) Nombre de salariés					
b) Montant de la masse salariale					
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (sécurité sociale, oeuvres sociales, etc).					

1) Pour l'exercice dont les comptes seront soumis à l'assemblée générale des actionnaires, indiquer le montant des bénéfices dont la distribution est proposée par le conseil d'administration, le directoire ou les gérants.

2) Si le nombre des actions a varié au cours de la période de référence, il y aura lieu d'adapter les résultats indiqués et de rappeler les opérations ayant modifié le montant du capital.

25. - Dans ce tableau figurent les renseignements suivants :

1°) La situation financière à la clôture de l'exercice : capital social, nombre d'actions émises et nombre d'obligations convertibles en actions.

2°) Les résultats des opérations effectives d'une manière globale: bénéfice avant impôt, amortissements et provisions ; impôts sur les bénéfices, bénéfices après impôts, amortissements et provisions ; montant des bénéfices distribués.

3°) Les résultats sont ramenés à une seule action, on y trouve donc les rubriques mentionnées au n°2 ci-dessus et le dividende versé à chaque action.

4°) Le chiffre d'affaires hors taxes ; le nombre de salariés, le montant de la masse salariale et des sommes versées au titre d'avantages sociaux. Sur ces derniers points une réflexion s'impose.

Le chiffre d'affaires.

26. - La C.O.B., dans sa circulaire nous donne la définition suivante (1) : "Pour une période donnée le chiffre d'affaires d'une entreprise ne s'entend que du montant des affaires réalisées avec les tiers, dans l'exercice de ses activités professionnelles. Il est précisé que ces affaires sont enregistrées aux comptes de produits du Plan Comptable Général limitativement énumérées ci-après : - 70 - Ventes de marchandises(2) et produits finis (3) et/ou travaux et/ou prestations de services - 72 - Ventes de déchets et d'emballages récupérables non immobilisés - 73 - Réduction sur ventes (4) - 745 - Bonifications obtenues des

1) C.O.B. Circulaire du 30 décembre 1969 relative au chiffre d'affaires publié par les sociétés en application des dispositions réglementaires.

2) Marchandises : objets, matières ou fournitures acquis par l'entreprise et destinés à être revendus en l'état.

3) Produits finis : Produits fabriqués par l'entreprise.

4) Pour la détermination du chiffre d'affaires d'un trimestre le montant des réductions sur ventes acquises au cours de ce trimestre est soustrait du montant des ventes figurant au compte 70, ou, le cas échéant, 72.

clients - 749 - Primes et débits sur ventes.

27. - La C.O.B. précise : "Qu'il s'agit d'une conception restrictive, puisqu'elle exclut du chiffre d'affaires tous les produits accessoires, dont beaucoup sont étroitement liés à l'activité principale. Elle laisse par ailleurs de côté tant les produits financiers que le montant des travaux faits par l'entreprise pour elle-même". En application de l'article D. 296, les sociétés cotées en bourse dont le bilan dépasse dix millions de francs doivent publier le "chiffre d'affaires hors taxes du trimestre écoulé" et la publication du chiffre d'affaires est également imposée aux sociétés ayant plusieurs branches d'activité (1). Au sujet du rapprochement des chiffres d'affaires résultant des nouvelles définitions avec les séries fondées sur une autre définition, la C.O.B. précise que les sociétés qui, pour les publications antérieures, n'auraient pas adopté les définitions précitées, doivent reconstituer les chiffres d'affaires antérieurs sur les mêmes bases que celui de l'exercice ou du trimestre donnant lieu à l'information et préciser en note au pied du tableau des résultats financiers ou de la publication trimestrielle, quels chiffres sont différents de ceux précédemment indiqués aux actionnaires ou au public et ont été corrigés afin d'être conformes aux dispositions de la circulaire.

28. - La C.O.B. estime qu'un commentaire des chiffres est nécessaire toutes les fois que cela apparaîtra utile pour la comparaison avec le chiffre de l'année ou des trimestres antérieurs (2) et que "la publication de chiffres a ses mérites : concision, objectivité et en principe homogénéité. Elle a également ses limites. De multiples raisons peuvent retirer à un chiffre la signification qu'il paraît avoir. Toutes les sociétés doivent considérer, comme beaucoup le font déjà, que les publications ont pour objet non pas de satisfaire une obligation réglementaire, mais de donner au public des éléments d'appréciation sur la marche des affaires" (3). Aussi, est-il indispensable d'accompagner de commentaires

1) Infra, n° 186.

2) C.O.B., Op.cit., p. 3.

3) C.O.B. Bulletin Mensuel n° 41, p. 10.

les renseignements chiffrés périodiques pouvant être mal interprétés (1). "C'est le cas, de toute évidence, dans deux situations : d'une part, lorsque, pour des raisons comptables ou autres, le chiffre d'affaires publié n'est pas représentatif de l'évolution de l'activité, et d'autre part, lorsqu'une modification sensible de l'activité n'entraîne pas une variation corrélative du bénéfice" (2).

29. - La C.O.B. souligne que les communiqués publiés par les sociétés étrangères cotées en France accompagnent généralement d'un commentaire le tableau des chiffres caractéristiques de l'activité qui est habituellement intitulé "Résultats trimestriels comparés" ou "rapport intérimaire" et que ces tableaux reproduisent, en rappelant les chiffres des périodes précédentes, les données essentielles suivantes :

- chiffre d'affaires ; charges ; résultats d'exploitation ; autres produits et/ou charges ; bénéfice avant impôts ; impôts sur les bénéfices ; bénéfice après impôts ; bénéfice net par action. D'autres indications peuvent compléter ces données de base.

La C.O.B. souhaite que les sociétés françaises, principalement celles dont l'activité est internationale, soient inspirées par ces pratiques (3). Or ces pratiques ne sont suivies que par une trentaine de sociétés, soit 4% au 31 décembre 1972 (4).

30. - Afin d'alléger les formalités imposées aux sociétés, la C.O.B. dans ses propositions de janvier 1971 au gouvernement suggère qu'au lieu d'indiquer le chiffre d'affaires de chacun des trimestres de l'exercice en cours et de l'exercice précédent, les sociétés pourraient ne publier désormais que le chiffre d'affaires du dernier trimestre écoulé et le montant cumulé des chiffres d'affaires des trimestres antérieurs de l'exercice en les comparant à ceux des périodes correspondantes de l'exercice précédent" (5). Et, enfin, pour l'extension de l'information, la

1) C.O.B., Op.cit., p. 10.

2) Ibid.

3) Ibid.

4) Rapport de la C.O.B., 1973, p. 89.

5) Ibid.

la C.O.B. propose que les sociétés cotées devraient publier pour chaque trimestre, en plus de leur chiffre d'affaires propre, le chiffre d'affaires consolidé de leur groupe (1) ; à partir du 1er juillet 1971 elle a exigé l'insertion de tels comptes dans les notes d'information soumises à son visa (2).

Personnel.

31. - Quant au nombre de salariés et au montant de la masse salariale et des sommes versées au titre d'avantages sociaux, une question de M. de Préaumont et une réponse du ministre de l'Economie et des Finances concernant l'interprétation des expressions utilisées aux lignes a, b, etc.. de la rubrique IV susvisés, remédiant à l'absence d'homogénéité des renseignements communiqués aux actionnaires. M. de Préaumont expose ainsi :

"Les articles 133 et 135 du décret n°67-236 du 23 mars 1967 modifiés par le décret n°68-25 du 2 janvier 1968 et l'article 148 du décret n°67-236 du 23 mars 1967 mentionnent, parmi les documents destinés à assurer l'information des actionnaires avant la tenue des assemblées générales, un tableau faisant apparaître les résultats de la société au cours de chacun des cinq derniers exercices clos depuis la constitution de la société ou l'absorption par celle-ci d'une autre société si leur nombre est inférieur à cinq. Il est précisé, dans ces mêmes articles, que ce tableau doit être présenté conformément au modèle annexé au décret ; or, il apparaît que la rubrique IV, Personnel, de ce tableau peut laisser place à des incertitudes quant au contenu exact des trois alinéas qu'elle comporte. En ce qui concerne le nombre des salariés, il lui demande s'il s'agit du nombre de salariés occupés en moyenne durant l'exercice ou du nombre de salariés présents à la clôture de l'exercice. En ce qui concerne le montant de la masse salariale plusieurs interprétations différentes semblent à la pratique se faire jour selon lesquelles :

1) Rapport C.O.B., 1973, J.O. documents administratifs, p. 80.

2) Rapport C.O.B., 1973, p. 94.

1° la masse salariale comprendrait les rémunérations proprement dites, augmentées des cotisations patronales aux différents organismes sociaux (salaires directs et indirects). Par référence au plan comptable général 1957, il s'agirait de l'ensemble des "frais de personnel" compte 61 ; 2° la masse salariale comprendrait uniquement les rémunérations proprement dites, compte 610 salaires, 612 appointements, 613 indemnités et avantages en espèces, 614 commissions au personnel, 616 rémunérations des administrateurs et 616 charges connexes aux salaires, appointements et commissions au personnel. Dans ce cas, la définition correspondrait à celle des lignes 9, 10 et 11 de l'imprimé n° 2050; tableau I ; 3° la masse salariale comprendrait uniquement les traitements et salaires en espèces y compris les indemnités imposables avant déduction de la cotisation ouvrière à l'assurance chômage ainsi que des retenues pour la retraite. Dans ce cas, la définition correspondrait à celle de la colonne 6 du tableau I de l'imprimé fiscal n°2460 et à celle de la ligne 32 de l'imprimé fiscal n°2050, tableau I (dépenses de personnel de l'année civile écoulée présentant le caractère de salaires). Elle comprendrait donc, dans le cas où une déduction supplémentaire pour frais professionnels est autorisée, le montant de cette déduction ; 4° la masse salariale correspondrait à la définition ci-dessus, n°3, mais après déduction supplémentaire pour frais de professionnels (colonne 15 du tableau I de l'imprimé fiscal n°2460) ; 5° la masse salariale correspondrait généralement, en fait, à la base de la taxe sur les salaires telle qu'elle est définie aux articles 231 et 1608 bis et à l'annexe III, articles 51 et 52 du code général des impôts (décret du 1er mars 1949, articles 2 et 3) étant observé que cette définition est appliquée pour le calcul tant de la taxe d'apprentissage, de la contribution des employeurs à l'effort de construction que de la cotisation aux Assedic, sous réserve de quelques correctifs éventuels. Cette définition semblerait d'ailleurs devoir effectivement correspondre à celle de la ligne 32 de l'imprimé fiscal n°2050 (tableau n°1) ; de la notice administrative n°2032 paraissant à ce sujet souffrir d'une imprécision de fonds. Cette définition est, par ailleurs, celle des salaires à retenir dans

les modalités de calcul de la réserve spéciale de participation des travailleurs aux fruits de l'expansion de l'entreprise (décret n°67-1112 du 9 décembre 1967). En ce qui concerne le montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (sécurité sociale, œuvres sociales, etc.). Cette rubrique recouvre-t-elle uniquement le total des comptes 617 "Charges de sécurité sociale" et 618 "Autres charges sociales" ou convient-il d'y inclure également le compte 616 "Charges connexes aux salaires, appointements et commissions au personnel". Plus généralement, ces sommes seraient-elles à calculer par déduction du compte 61 "Frais de personnel" du montant de la masse salariale si la définition à retenir pour cette dernière était autre que celle évoquée en (b-1°). Il lui demande s'il ne lui apparaît pas souhaitable de remédier à l'absence d'homogénéité des renseignements communiqués aux actionnaires et d'éviter qu'à ce sujet, des conflits se fassent jour entre les organes de gestion appelés à diffuser ces renseignements et les commissaires aux comptes appelés à les certifier dont les interprétations peuvent diverger". (Question du 12 juillet 1969)

32. Réponse.

"Sous réserve de l'appréciation souveraine des tribunaux, les questions posées par l'honorable parlementaire en ce qui concerne le sens des expressions utilisées aux lignes a, b et c de la rubrique IV du Tableau II annexé au décret n°67-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales semblent appeler les réponses suivantes : 1° le tableau relatif aux résultats financiers de la société au cours des cinq derniers exercices étant destiné à être communiqué aux actionnaires avec un ensemble de comptes et de documents établis à la clôture de l'exercice, le nombre des salariés qui doit figurer à la ligne "a" est celui employé à la fin de chacun des exercices considérés ; 2° le montant de la masse salariale à porter à la ligne "b" comprend les salaires, appointements, indemnités et avantages en espèces divers, les commissions au personnel, les rémunérations des administrateurs ou des membres du directoire et du conseil de surveillance des sociétés anonymes ou des gérants, et des membres du conseil de

surveillance des sociétés en commandite par actions. Selon le cas, ainsi que les charges connexes aux salaires, appointements et commissions au personnel, à l'exclusion des charges de sécurité sociale et des oeuvres sociales qui doivent figurer à la ligne "c". Il en résulte que le chiffre figurant à la ligne "b" correspond au total des sommes portées aux comptes 610, 612, 613, 614, 615 et 616 du plan comptable général et à la définition des lignes 9, 10 et 11 de l'imprimé fiscal n°2050, tableau I ; 3° le montant des sommes versées au titre des avantages sociaux à porter à la ligne "c" recouvre le total des sommes figurant aux comptes 617 et 618 du plan comptable général ; 4° si des anomalies étaient constatées dans les renseignements communiqués aux actionnaires en application des articles 133, 135 et 148 du décret du 23 mars 1967, il appartiendrait à la commission des opérations de bourse, qui est chargée de contrôler l'information des porteurs de valeurs mobilières et du public sur les sociétés qui font publiquement appel à l'épargne, de prendre les mesures appropriées pour y mettre bon ordre" (1).

33. - 5 - Une formule de demande d'envoi des documents et renseignements visés à l'article D 135. Ces documents et renseignements, comme nous le verrons plus tard (2) sont ceux que tout actionnaire peut solliciter et dont il peut prendre connaissance au siège social. Ainsi, l'envoi de cette demande permettra aux actionnaires de se trouver en possession des mêmes documents que s'ils eussent exercé leur droit à l'information. Encore faut-il que cette formule contienne également une mention informant les actionnaires qu'ils peuvent demander à bénéficier des dispositions de l'article D.138 alinéa 3 s'agissant des actionnaires nominatifs qui peuvent par une demande unique obtenir de la société l'envoi des documents et renseignements prévus aux articles D.133 et 135 à l'occasion de chacune des assemblées d'actionnaires ultérieures (3). Le défaut d'envoi

1) J.O. déb. ass. nat. 6 septembre 1969, p. 2185 et 2186, TILLAYE.

2) Infra, n° 81 et s.

3) R. HOUIN et F. GORE, Op.cit., p. 138, n°94.

des mêmes documents et renseignements constitue un délit contraventionnel au motif de toute omission due à la négligence, article L 444 (1). Aussi faut-il noter très soigneusement les demandes envoyées par les actionnaires.

34. - La formule de procuration doit informer l'actionnaire de manière très apparente que si la procuration est renvoyée à la société ou à l'une des personnes habilitées par elle pour recueillir les procurations sans indication de mandataire, il sera émis en son nom un vote favorable à l'adoption des projets de résolution présentés ou agréés par le conseil d'administration ou le directoire (Art. D. 134, al. 1).

35. - L'inobservation de ces prescriptions réglementaires est sanctionnée pénalement. Seront donc punis d'une amende de 2 000 à 10 000 F le président, les administrateurs ou les directeurs généraux (ou les membres du directoire) "une société anonyme qui n'aura pas adressé à tout actionnaire qui en fait la demande une formule de procuration conforme aux prescriptions fixées par décret" (Art. L 444) (2). On peut en déduire, a contrario, que le défaut d'envoi de documents n'est pas punissable dans le cas où la société a pris l'initiative d'envoyer cette formule sans demande préalable des actionnaires (3).

36. - En ce qui concerne l'application de l'article D. 133 par les sociétés françaises, la C.O.B. a effectué un certain nombre d'enquêtes et de sondages qui donnent les précisions suivantes (4) :

"En premier lieu, le nombre de formules de procuration envoyées aux actionnaires dépend, pour une grande part, de la répartition du capital. Il est faible quand la majorité des titres est détenue par un ou quelques actionnaires connus. Chez plusieurs grandes sociétés des secteurs pétrolier et automobile, par exemple, il varie entre 800 et 3 000. Il est au contraire important quand les actions sont très réparties dans le public et atteint dans certains cas 200.000".

1) Infra n° 121.

2) J.O. déb. Sénat, 27 avril 1966, p. 381.

3) TOUFFAIT, ROBIN, AUDUREAU et LACOSTE : délits et sanctions dans les sociétés, éd. 1973, p. 328 et 329.

4) Rapport C.O.B., 1969, p. 63.

"Si de manière générale, l'attitude des sociétés quant à l'envoi des formules de procuration n'a pas été modifiée en 1969 de façon fondamentale, certaines sociétés ont néanmoins limité cet envoi à un plus petit nombre d'actionnaires que les années précédentes. Ce comportement est motivé par le coût d'impression et de l'envoi des documents qui doivent désormais être joints aux formules de procuration et par l'élévation de 2,50F à 5F du droit de timbre auquel sont assujettis les pouvoirs renvoyés à la société (1). Les dépenses qu'occasionne cette imposition aux sociétés dont le capital est très réparti et qui sont obligées de réunir de nombreux pouvoirs lorsqu'elles veulent atteindre le quorum exigé par la loi, ne sont pas négligeables puisque pour de grandes sociétés, le coût se situe entre 30 000 et 500 000F".

37. - "En second lieu, le pourcentage des pouvoirs collectés par rapport aux formules de procuration envoyées aux actionnaires est assez variable et dépend en partie des délais laissés aux personnes sollicitées. Il semble qu'en général, il se situe entre 30 % et 60 %.

"Un sondage effectué par un grand établissement de crédit sur une période durant laquelle se sont tenues 82 assemblées générales a montré que, pour 183.000 formules de pouvoir envoyées par l'intermédiaire de cette banque, 102.000 réponses ont été obtenues (55%)" (2).

-
- 1) Il convient de rappeler que les pouvoirs délivrés par l'actionnaire en vue de sa représentation aux assemblées générales n'ont pas à être enregistrés, mais ils sont assujettis au droit du timbre de dimension conformément à l'article 879 du code général des impôts. Le tarif actuel est de 5F par feuille de format 21:29,7 (Art 876 du C.G.I.). A noter que le paiement du droit de timbre pour les seuls pouvoirs utilisés à une assemblée est autorisée sur état (Art. 93-A à 93-F de l'annexe IV du C.G.I.). Ainsi, les sociétés peuvent éviter l'apposition matérielle des timbres.
- 2) rapport C.O.B., Op.cit., p. 63.

38. - Afin de collecter les pouvoirs en blanc, les conditions appliquées par les banques sont : 0,50% du montant nominal du titre, avec un plafond de 0,15F par titre et de 40,00F par dossier (1). Une rémunération supérieure à celle prévue par l'accord interbancaire peut être offerte de la part de sociétés voulant réunir un quorum suffisant dès la première assemblée (2). Au reste, ce procédé et d'autres que nous verrons plus loin suscitent de multiples inconvénients.

Section 3.- Pouvoirs en blanc

§ 1 - Système français

39. - Aux termes de l'article D. 132 (3), un actionnaire peut désigner nommément un mandataire dans sa procuration : ou en déduit donc, a contrario, qu'il peut renoncer à choisir quelqu'un. Au surplus, l'article D. 134 va dans le même sens puisqu'il précise l'usage des pouvoirs en blanc comme conséquence du défaut d'indication d'un mandataire sur le pouvoir (4). Ainsi, la formule de procuration retournée à la société, sans indication de mandataire, sera considérée comme un simple bulletin de vote toujours favorable à l'adoption des projets de résolution présentés ou agréés par le conseil d'administration ou le directoire. Le pouvoir en blanc ne peut donc être utilisé en dehors du cadre précis et impératif de l'article susvisé. Par ailleurs, selon le jugement du tribunal de commerce de Nantes du 12 octobre 1969 (5), si la résolution présentée par le conseil d'administration prévoit un vote bloqué pour la réélection de tous les administrateurs sortants, il n'est pas permis de se servir des mandats en blanc pour les votes distincts qui constituent une modification de la résolution initiale. M. Houin précise "pour que les pouvoirs en blanc puissent être utilisés en cas de modification proposée en cours d'assemblée, il faudrait suspendre la séance pour permettre au conseil d'administration de se réunir et d'agréer la modification

1) Rapport du 25 mars 1969 de la C.O.B. sur "Collecte des pouvoirs en blanc". Source : Crédit Lyonnais.

2) Ibid.

3) Supra n° 16.

4) R. et J. LEFEBVRE, Op.cit., p. 84.

5) Rev. trim. dr. Com. 1973, p. 814, observation M. HOUIN.

proposée" (1). En tenant compte de ces mesures la question est de savoir quelles sont donc les causes du mécontentement des actionnaires, que nous avons constaté à maintes reprises dans la presse (2). En fait, un actionnaire reste dans l'impossibilité de choisir son mandataire du fait que les actionnaires ne se connaissent pas entre eux. Ainsi, l'article D.132 reste pratiquement inapplicable. En effet, l'ignorance des actionnaires de la gestion des sociétés, surtout dans des moments importants comme en cas d'O.P.A. (3), d'O.P.E. ou de fusion, est la cause des abus des pouvoirs en blanc. Par ailleurs, les quorums exigés pour la tenue de l'assemblée générale ordinaire sont relativement faibles. Car, conformément à l'article L. 155, cette assemblée ne peut valablement délibérer sur première convocation que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins le quart des actions ayant droit de vote. Sur deuxième convocation, aucun quorum n'est requis. Le quorum requis pour la validité des assemblées générales extraordinaires est de la moitié sur première convocation et d'un quart sur deuxième convocation.

40. - Aussi la société peut-elle se désintéresser des $\frac{3}{4}$ de ses actionnaires en ce qui concerne la première convocation de l'assemblée ordinaire ainsi qu'à la deuxième convocation de l'assemblée extraordinaire. Ainsi, la société ne sollicite pas de procuration de ces $\frac{3}{4}$ des actionnaires du fait qu'elle n'en a pas besoin. Or, les actionnaires possédant les titres au porteur n'ont pas d'autres moyens d'être informés à moins qu'ils ne suivent eux-mêmes au B.A.L.O. l'avis de convocation de l'assemblée.

Afin de supprimer de pareils inconvénients plusieurs solutions ont été proposées :

- 1) R. HOUIN, Rev. trim. dr. com. Op.cit., p. 816.
- 2) Le Monde du 29 septembre 1970, "La défense des actionnaires exige une réforme de l'utilisation des pouvoirs en blanc" ; du 5 mai 1971, p.37. "La fin des pouvoirs en blanc" ; du 29 décembre 1971 "Du danger des fausses signatures sur les feuilles de présence aux assemblées" ; du 13-14 février 1972, p. 16 ; du 9 août 1974, p.18 "La C.O.B. à la croisée des chemins" ; la vie judiciaire du 4 février 1974. A.N.S.A., Septembre 1969, la presse française du 30 juin 1971 "Les représentants d'actionnaires sont-ils abusifs ?"
- 3) L'offre publique d'achat ou d'Echange (take over bid) consiste en une opération tendant à s'assurer le contrôle d'une société, de la part d'une personne morale ou physique, au moyen de l'achat d'un certain nombre d'actions à un prix fixé (en principe supérieur au cours de la bourse) réglé, soit en espèces (O.P.A.), soit par remise d'actions ou d'obligations (O.P.E.).

41. - La C.O.B. envisage deux solutions : la première serait de fixer à un pourcentage maximum (30% à 40% par exemple) le nombre de voix que le conseil ou le directoire pourrait utiliser dans les votes ; ce qui est contraire au principe de l'égalité des actionnaires car cette solution enfreint les dispositions de l'article L. 177. Et il serait donc nécessaire d'ajouter un second alinéa qui disposerait que le nombre des voix attachées aux actions représentées par les administrateurs ou les membres du directoire serait limité à 40 % (ou 30%) du nombre total des voix porté sur la feuille de présence. Cependant si le conseil ou le directoire réunit par exemple 80% des voix, il n'en utiliserait, suivant la règle proposée, que 40% (ou 30%), mais alors 40% (ou 50%) des voix ne seraient pas représentés à l'assemblée, ce qui constituerait une entorse assez grave au principe de l'égalité des actionnaires (1).

42. - Une autre solution serait, comme dans certaines législations étrangères, de faire interdire aux dirigeants de sociétés de se porter mandataire dans les pouvoirs en blanc. Mais dans l'organisation actuelle il est le plus souvent impossible qu'un actionnaire remette son pouvoir à un autre. Etant donné que le législateur a déjà créé les masses des porteurs d'obligations et les masses des propriétaires de parts de fondateur ou bénéficiaire, on pourrait imaginer la possibilité de constituer des groupements d'actionnaires qui élirait un bureau dont les membres pourraient recevoir les pouvoirs en blanc.

§ 2 - Systèmes allemand et anglo-saxon et leur adaptation possible.

43. - Dans les sociétés dotées d'un directoire et d'un conseil de surveillance, il serait possible d'adopter le système allemand : les pouvoirs en blanc seraient adressés au conseil de surveillance chargé de surveiller la gestion du directoire et dont les membres sont eux-mêmes actionnaires. Ainsi, l'institution d'un bureau des actionnaires et l'habilitation du conseil de surveillance quant aux pouvoirs auraient l'intérêt de ne pas faire échec au principe fondamental de l'égalité des

1) Le Monde "La fin des pouvoirs en blanc", Op.cit., p. 37 ; C.O.B., Note du 31 mars 1969, Op.cit., p. 6.

actionnaires (1).

44. - Le législateur français présume que l'actionnaire est actif. C'est-à-dire qu'il est capable de contrôler la gestion de sa société. Plus réaliste, le législateur allemand juge que l'absentéisme systématique est la conséquence de la passivité de certains actionnaires qui, par suite, doivent être protégés et conseillés. La protection est assurée par le conseil de surveillance, véritable délégation de l'assemblée générale. Le conseil ne peut venir que de l'extérieur. Des spécialistes juristes, analystes, experts-comptables, fiscalistes, des sociétés fiduciaires pourraient conseiller et représenter les actionnaires aux assemblées. Dans la pratique, en Allemagne Fédérale, ce sont les banques qui adressent à leurs clients actionnaires des pouvoirs pour les représenter en indiquant dans quel sens elles envisagent d'exercer le droit de vote (2). Il est possible à l'actionnaire de donner en temps utile des instructions différentes des propositions qui leur sont faites.

45. - Mais la C.O.B. fait observer que "cet usage en Allemagne Fédérale, ratifié et réglementé par la loi sur les sociétés par action du 10 septembre 1965, ne pourrait être mis en application en France sans la suppression du premier alinéa de l'article 161 de la loi : "Un actionnaire peut se faire représenter par un autre actionnaire ou par son conjoint". De même, il serait nécessaire de modifier profondément l'article 134 du décret ; dans les termes suivants : "Il n'est plus concevable que la direction de la société reçoive dorénavant des pouvoirs en blanc" (3).

Enfin, un nouveau texte réglementerait le mandat adressé à un non actionnaire.

46. - Ainsi, le législateur pourrait accorder à l'actionnaire plusieurs possibilités pour se faire représenter : envoi de son pouvoir à un groupement d'actionnaires, le cas échéant au conseil de surveillance, enfin à sa banque. Cette dernière solution a donné d'excellents résultats en

1) C.O.B., Op.cit., p. 8.

2) C.O.B., Op.cit., p. 8.

3) Ibid.

Allemagne Fédérale et à la faveur non seulement de l'actionnaire, mais aussi des chefs d'entreprise, car elle leur assure de bonnes relations avec leurs banques et par voie de conséquence un excellent financement. L'actionnaire pourrait également nommer mandataire un expert-comptable ou un analyste, membre de son association, une société fiduciaire, bref toute personne physique ou morale à désigner par le législateur (1).

47. - nous partageons l'avis de la C.O.B. sur la nécessité de modification de l'article L. 161 et D. 134 pour permettre à l'actionnaire de désigner un représentant de son choix (actionnaire ou non actionnaire). En effet, pareille solution a été admise et pratiquée dans la plupart des pays :

48. - En Angleterre : l'article 136 de la loi de 1948 dispose : "Tout membre d'une société habilité à assister et à voter à une assemblée de la société a le droit de désigner quelque autre personne (membre ou non de la société) en qualité de mandataire pour assister et voter à sa place, et tout mandataire désigné pour assister et voter à la place d'un membre d'une société "privée" a en outre le même droit que le membre de prendre la parole à l'assemblée..." (2).

49. - Aux Etats Unis y compris dans l'Etat de New York, le mandataire n'a pas besoin d'être actionnaire, cependant, dans les grandes sociétés, c'est en fait le président ou le secrétaire. Tout actionnaire ayant le droit de voter à une assemblée peut donner une procuration à un non actionnaire pour agir en son nom (3).

50. - En Allemagne (R.F.), l'exercice du droit de vote par un mandataire est autorisé. La forme écrite est nécessaire et suffisante pour la procuration. L'acte de procuration doit être présenté à la société et lui être confié pour conservation (Art. 134, al.3 AKT 65).

1) C.O.B., Op.cit., p. 10.

2) Collection Jupiter, Recueil pratique du droit des affaires, Royaume Uni de Grande Bretagne et d'Irlande du Nord. Régime des sociétés, Ed. Jupiter, 1973, Paris.

3) Collection Jupiter, Op.cit. "Etats Unis d'Amérique".

En ce qui concerne l'exercice du droit de vote par les banques dépositaires des titres, inspiré du droit allemand, nous ne pensons pas que ce procédé soit applicable aux banques françaises car en droit allemand les banques, pour protéger les intérêts de leurs clients, doivent leur communiquer non seulement leurs propres propositions, mais encore les éventuelles contre-propositions d'autres actionnaires. Elles doivent, en outre, déployer leurs efforts afin de rendre leurs propres propositions plausibles pour leurs clients (1).

51. - Du fait que les banques en France sont nationalisées, elles essaient normalement de garder une position neutre à l'égard des administrateurs pour conserver, dit-on, de bonnes relations d'affaires avec les sociétés privées (2). Aussi, les banques ne pourraient-elles être tenues de transmettre aux conseils d'administration les votes de leurs mandants défavorables aux résolutions présentées.

52. - D'autre part, l'abolition du vote des banques dépositaires de titres a été proposée à la faveur du vote par correspondance, étant donné que le mécanisme du mandat, en principe, devient l'un des principaux instruments des dirigeants pour pouvoir retirer le contrôle aux actionnaires. Telle est l'opinion publique aux Etats Unis (3).

53. - Cependant, le vote par des banques dépositaires de titres offre quelques avantages. En effet, les banquiers étant experts dans leur domaine peuvent exercer des contrôles sérieux sur les comptes des sociétés afin de garantir la sécurité des actionnaires. Car la sécurité en matière sociale dépend dans une large mesure de l'exactitude des chiffres. Dans ce cas là, le vote des banques serait dans l'intérêt des actionnaires, alors qu'il est considéré, en pratique, comme étant dans l'intérêt des dirigeants. Par ailleurs, les charges imposées aux banques par l'organisation du vote peuvent entraîner une augmentation des taxes prélevées pour la conservation des titres et amener les actionnaires à informer

1) Karl. H. NEUMAYER, Rev. intern. dr. comp. 1962, p. 329 et s.

2) GROSSFELD, International Encyclopédia Comparative Law. V. XIII, ch.4, n° 245 et s;

3) GROSSFELD, Op.cit., n° 246 et s.

les banques qu'ils ne veulent plus leur accorder de procuration. Ainsi, cette conséquence aboutirait à l'absentéisme des actionnaires moyens à l'assemblée générale (1).

54. - En s'inspirant des exemples anglo-saxons, la commission Pleven proposa l'institution du vote par correspondance comme remède efficace à l'absentéisme des actionnaires (2). Ce système ne paraît pas très difficile à organiser étant donné que les dirigeants des sociétés peuvent adresser à leurs actionnaires "une formule spéciale qui leur permettrait de se prononcer par ou ou non au regard de chaque proposition et un officier ministériel assurerait le dépouillement des votes et dresserait un procès verbal (3)".

55. - Le projet de loi n'a pas retenu la proposition faite par la commission Pleven, expose M. le Douarec, d'introduire dans notre législation le vote par correspondance, en raison des difficultés pratiques de son application (4).

56. - Devant la commission, M. Pleven a repris sa proposition. "Le capitalisme moderne doit suivre l'évolution de la démocratie moderne. Il y a trente ans, le Parlement n'aurait pas admis le vote par correspondance pour les élections politiques. Il est maintenant admis. Or, on ne conçoit pas la possibilité, pour les sociétés importantes, de réunir matériellement les dizaines de milliers d'actionnaires qu'elles peuvent grouper. Le vote par correspondance doit permettre d'intéresser les actionnaires, à la vie de la société. Sans doute pour leur permettre de se prononcer en connaissance de cause, les sociétés seront-elles tenues de leur fournir une documentation. S'il s'agit de sociétés peu importantes, les frais seront minimes ; s'il s'agit de grandes sociétés, elles sont en mesure d'en supporter la charge. Le système de vote par correspondance fonctionne valablement dans plusieurs pays et notamment aux Etats Unis. Ce serait faire preuve d'un esprit régressif que de refuser le vote par

1) Karl. H. NEUMAYER, Op.cit., p. 330.

2) E. DAILLY, J.O. déb. nat. du 21 avril 1966, p. 228.

3) C. HEURTEUX. L'information des actionnaires et des épargnants, p. 136 et s.

4) Doc. parl. Ass. nat., 2ème session ordinaire de 1964-65. Rapport n°1368 de M. le DOUAREC, p. 705.

correspondance". Le rapporteur a fait observer que "le vote par correspondance, tel qu'il est pratiqué aux Etats Unis, fonctionne dans un contexte législatif fort différent. Ainsi, aux Etats Unis, il n'y a pas d'actions au porteur. L'organisation du vote par correspondance est complexe. Les sociétés américaines ont dû mettre sur pied une organisation importante. Il doit être observé, en outre, que ce vote par correspondance n'existe dans aucun des Etats de la Communauté économique européenne. Cette institution, qui ne semble pas être désirée par les actionnaires français, apporterait peu de changement à l'état actuel. Il est prouvé par l'expérience américaine que les actionnaires ratifient pratiquement toujours les décisions du Conseil. Le contrôle de la régularité des scrutins pose au surplus des problèmes difficiles. Enfin, le vote par correspondance ne rend possible qu'une réponse par oui ou par non, ce qui supprime toute possibilité de modification aux résolutions proposées par le Conseil" (1).

57. - Certes, l'existence d'une forte proportion d'actions au porteur en France pourrait poser des problèmes pour l'application du système américain. Cependant, "on pourrait imaginer que les établissements bancaires soient obligatoirement tenus de faire parvenir aux sociétés, dans un délai à fixer, une liste comportant les noms et adresses de leurs actionnaires respectifs pour le compte desquels ils ont reçu des titres en dépôt et qu'ensuite, ces sociétés soient chargées de convoquer simultanément tous les actionnaires connus d'elles qu'ils soient notifiés ou au porteur" (2).

58. - Il faut noter que de nombreux auteurs sont favorables au vote par correspondance. Ainsi M. Bastian écrit :

"Le vote par correspondance n'a pas été admis malgré les efforts de M. Pleven et personnellement nous le regrettons car c'est en réalité le seul moyen d'intéresser les actionnaires à la tenue des assemblées générales... le fait qu'un tel vote n'existe pas dans les autres Etats de la C.E.E. n'est pas, même de très

1) Rapport LE DOUAREC, Op.cit., p. 706.

2) HEURTEUX, Op.cit., p. 136 et s.

loin, un argument péremptoire" (1).

59. - Cependant, M. Zuccarelle a craint que le vote par correspondance ne donne lieu à des fraudes. M. Capitant s'est déclaré favorable au vote par correspondance en disant que les fraudes n'étaient pas d'être plus grandes qu'avec les pouvoirs en blanc adressés au conseil (2).

60. - La commission s'est finalement prononcée contre l'amendement de M. Pleven.

Le vote par correspondance a été rejeté par la réponse du Ministre :

"La loi n°66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales (Art. 161) permet à un actionnaire de se faire représenter par un autre actionnaire. Il s'agit d'un droit absolu et le texte précise que toute clause contraire des statuts est réputée non écrite. Les conditions dans lesquelles doit être donnée la procuration sont très souples puisqu'il suffit qu'elle soit écrite, revêtue de la signature du mandant et qu'elle indique ses nom, prénom usuel et domicile (Art. 132, alinéa 1, du décret n°67-236 du 23 mars 1967). La proposition d'une cinquième directive présentée le 27 septembre 1972 par la commission au conseil consacre le même droit pour un actionnaire de se faire représenter par un autre actionnaire. Toutefois, elle permet à l'actionnaire, sauf dispositions contraires des statuts, de se faire représenter par un mandataire qui ne soit pas obligatoirement, comme dans le droit français, un actionnaire ou son conjoint (Art. 27). Par ailleurs, la proposition de directive fixe les conditions dans lesquelles peuvent être sollicitées, en particulier par la société les procurations des actionnaires. Ces demandes de procuration ne doivent pas être adressées seulement à certains actionnaires mais à tous les actionnaires connus de la société et elles doivent permettre à ces derniers de donner à la société des instructions de vote qui peuvent aller à l'encontre des positions prises par ses dirigeants (Art. 28). La chancellerie, en ce qui

1) BASTIAN, Op.cit., n° 2183.

2) Rapport LE DOUAREC, Op.cit., p. 706.

la concerne, est disposée à envisager, dans les perspectives ci-dessus dégagées, une réforme qui, d'une part, permettrait aux actionnaires un meilleur exercice de leurs droits compatible avec le fonctionnement pratique des sociétés, d'autre part, assurerait la coordination du droit des sociétés des Etats membres des Communautés européennes. Mais il lui paraît souhaitable que la remise en cause des dispositions de la législation française, dont l'élaboration est relativement récente, ne soit faite qu'à l'occasion de l'adoption du texte européen, c'est-à-dire lorsque le conseil des ministres des Communautés se sera prononcé sur les propositions de la commission" (1).

62. - La réponse ministérielle, dit M. Houin, est favorable à un certain assouplissement du vote par procuration si le projet de cinquième directive de la commission des Communautés européennes le prévoit. Mais elle rejette implicitement le vote par correspondance qui n'est d'ailleurs pas prévu par cette directive (2).

63. - Pourtant M. Sudreau (3) dans son rapport remis récemment au Président de la République et au Premier Ministre est favorable au vote par correspondance et aux questions écrites. Ainsi il propose :

"Une procédure de vote par correspondance pourrait également être instaurée au bénéfice des actionnaires stables de manière à leur donner une faculté d'expression plus complète : actuellement s'ils ne participent pas à l'assemblée générale, ils ne peuvent manifester que leur accord avec les résolutions proposées par le conseil d'administration en envoyant leurs pouvoirs en blanc à la direction de l'entreprise.

L'institution d'un vote par correspondance permettant de supprimer toute dissymétrie entre la capacité de refuser et celle d'approuver la politique de la société" (4).

1) J.O. déb. Sénat. Séance du 8 juin 1973, p. 2023.

2) R. HOUIN, Rev. trim. dr. Com. 1973, p. 586.

3) Rapport du comité d'étude pour "La réforme de l'entreprise" présidé par P. SUDREAU. La documentation française, 1975.

4) Rapport SUDREAU 1975, Op.cit., p. 105.

64. - En résumé, corrélativement au développement de l'information en France, la représentation des actionnaires doit être organisée efficacement pour leur permettre de s'exprimer. Mais la formule de procuration envoyée par la société sous forme de mandat en blanc ne permet pas aux actionnaires français de s'exprimer. L'institution du vote par correspondance en France selon l'exemple des Etats Unis nous paraît utile à condition que les actionnaires soient bien informés par les moyens actuels et par la consultation écrite qui doit aussi être instituée (1).

1) Infra, n° 211.

CHAPITRE II - ENVOI DES DOCUMENTS AUX ACTIONNAIRES OU MISE A LEUR

DISPOSITION

65. - En France, en Allemagne, en Angleterre et aux Etats Unis les sociétés sont obligées, à l'occasion de l'assemblée annuelle, d'envoyer les documents à leurs actionnaires dans certaines conditions ou à les mettre à leur disposition pour qu'ils puissent se prononcer en connaissance de cause sur la vie de la société. Cependant, il y a des points qui diffèrent et que nous comparerons en étudiant successivement :

- Documents à envoyer ou à mettre à la disposition des actionnaires en droit français,
- Documents à envoyer ou à mettre à la disposition des actionnaires en droit allemand,
- Documents à envoyer ou à mettre à la disposition des actionnaires en droit anglais,
- Documents à envoyer ou à mettre à la disposition des actionnaires en droit américain.

Section 1.- Documents à envoyer ou à mettre à la disposition des actionnaires en droit français.

§ 1 - Documents à envoyer aux actionnaires.

66. - A compter de la convocation de l'assemblée et jusqu'au cinquième jour inclusivement avant la réunion : tout actionnaire soit titulaire de titre nominatif, soit propriétaire de titre au porteur, justifiant d'un dépôt de titres, peut demander à la société de lui envoyer certains documents spécifiés aux articles D. 133 et D. 135 ; la société est tenue

de procéder à cet envoi avant la réunion et à ses frais (Art. D. 138, al. 1, 2 et 3) (1). Si le droit de participer à l'assemblée est subordonné par les statuts à la possession d'un nombre minimal d'actions, les documents sont donc envoyés au représentant du groupe d'actionnaires remplissant les conditions requises (2).

Les actionnaires propriétaires de titres nominatifs peuvent même par une demande unique obtenir l'envoi des documents prescrits à l'occasion de chacune des assemblées ultérieures (Art. D. 138, al. 3) (3).

67. - La combinaison des articles D. 133, D. 135 et L. 444 nous conduit à l'énumération suivante. Certains devant faire l'objet d'une étude distincte :

1. L'ordre du jour de l'assemblée (Art. D. 133-1°) (4)
2. Le compte d'exploitation générale, le compte de pertes et profits et le bilan de l'exercice écoulé (Art. D. 135-6°) s'il y a lieu :
 - le tableau faisant apparaître la situation des filiales et des participations établi conformément au modèle fixé par le décret n° 67-237 du 23 mars 1967 ;
 - le bilan consolidé lorsque la société en a établi un (Art. D. 248)
3. Le rapport du conseil d'administration ou du directoire qui sera présenté à l'assemblée ainsi que, le cas échéant, les observations du Conseil de surveillance (Art. D. 133-3°) (5).
4. Un exposé sommaire de la situation de la société au cours de l'exercice écoulé (Art. D. 133-3°) (6)
5. Le tableau des résultats de la société au cours de chacun des cinq derniers exercices ou de chacun des exercices clos depuis

1) G. RIPERT, R. ROBLOT ; Traité élémentaire de droit commercial, Paris, éd. L.D.D.J., 1972, t.I, p. 674 et s.

2) Rev. fiduciaire, Op.cit., p. 141 et s.

3) LEFEBVRE, Op.cit., p. 503 et s.

4) Supra n° 21.

5) Infra n° 178-400.

6) Infra n° 68.

la constitution de la société ou l'absorption par celle-ci d'une autre société si leur nombre est inférieur à cinq (Art. D. 133-3° et D. 135-6°) (1).

6. Le rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions passées entre la société et l'un des administrateurs, directeurs généraux, membres du directoire ou du conseil de surveillance (Art. D. 135-6°) (2).
7. Le texte des projets de résolution présentés par le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas (Art. D. 133-2° et D. 135-2°) (3).
8. Le cas échéant, le texte et l'exposé des motifs des projets de résolution présentés par des actionnaires (Art. D. 133-2° et D. 135-3°).
9. Les noms, prénoms usuels et domiciles, soit des administrateurs et directeurs généraux, soit des membres du Conseil de surveillance et du directoire, ainsi que, le cas échéant, l'indication des autres sociétés dans lesquelles ces personnes exercent des fonctions de gestion, de direction, d'administration ou de surveillance (Art. D. 135-1°).
10. Si l'ordre du jour comporte la nomination d'administrateur ou de membres du Conseil de surveillance, la société est tenue de fournir, outre les documents précédents, les renseignements suivants (Art. D. 135-5°) :
 - les noms, prénoms usuels, âges des candidats, leurs références professionnelles et leurs activités professionnelles, au cours des cinq dernières années, notamment les fonctions qu'ils exercent ou ont exercées dans d'autres sociétés.
 - Les fonctions ou emplois occupés dans la société par les candidats et le nombre d'actions dont ils sont titulaires ou porteurs (4).
11. Une formule de procuration (5).

1) Supra n° 24.

2) Infra n° 80.

3) Supra n° 22.

4) Supra n° 22.

5) Supra n° 33 et s.

11. Une formule permettant à l'actionnaire de demander l'envoi des documents et renseignements visés aux articles D. 133 et D. 134 à l'occasion de chacune des assemblées ultérieures, si ses titres sont nominatifs (Art. D. 133-4°) (1).

68. - A - Le rapport du conseil d'administration ou du directoire qui sera présenté à l'assemblée ainsi que, le cas échéant, les observations de surveillance (Art. D. 133-3°).

Aux termes de l'article 34 de la loi de 1867, modifié par le décret-loi du 8 août 1935, le conseil d'administration devait établir "un rapport aux actionnaires sur la marche de la société pendant l'exercice écoulé" (2).

Par ailleurs, conformément à l'article premier de l'ordonnance du 4 février 1959, les sociétés dont les actions sont cotées en bourse et dont le bilan dépasse un milliard d'anciens francs, étaient tenues de publier au B.A.L.O. "des indications sommaires et chiffrées sur la marche de l'exercice au cours du semestre écoulé, comparées aux résultats du semestre correspondant de l'exercice précédent" (3).

Le rapport du Conseil d'administration étant réduit à quelques lignes ne satisfaisait pas les actionnaires.

69. - La loi n° 67-537 et le décret n° 67-236 l'ayant réglementé a complété le laconisme des dispositions précédentes afin de donner aux actionnaires des informations complètes sur la marche de la société.

L'article L. 340 alinéa 3 dispose que le conseil d'administration ou le directoire doit établir un rapport écrit sur la situation et l'activité de la société pendant l'exercice écoulé.

Cette disposition est sanctionnée par l'article L. 439 alinéa 2, selon lequel, le président, les administrateurs ou les directeurs généraux

1) Idem.

2) HEURTEUX, Op.cit., p. 181.

3) J.O., 8 février 1959, législat., p. 1755, Op.cit., HEURTEUX, p. 182.

d'une société anonyme qui n'auront pas établi, chaque exercice... un rapport écrit sur la situation de la société et l'activité de celle-ci pendant l'exercice écoulé, seront punis d'une amende de 2000 F à 40 000F.

70. - Selon l'article L. 157, le conseil donne lecture de son rapport à l'assemblée et lui présente le compte d'exploitation générale, le compte des pertes et profits et le bilan.

Ainsi, la présentation des comptes appartient désormais au conseil d'administration et non aux commissaires aux comptes. -

En effet, ceux-ci doivent, d'une part, certifier la régularité et la sincérité des comptes en faisant connaître le cas échéant leurs observations, d'autre part, "vérifier la sincérité des informations données dans le rapport du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes de la société"(1).

Le rapport doit exposer d'une manière claire et précise l'activité de la société et, le cas échéant, de ses filiales au cours du dernier exercice écoulé, les résultats de cette activité, les progrès réalisés ou les difficultés rencontrées et les perspectives d'avenir (Art. D. 148, al. 1)). Par ailleurs, plusieurs textes précisent les informations financières et comptables que doit contenir le rapport du conseil d'administration(2) :

- exposé des modifications proposées à la présentation des comptes et aux méthodes d'évaluation (Art. L. 341). Car les comptes doivent être présentés chaque année, selon les mêmes formes et les mêmes méthodes d'évaluation que les années précédentes ;
- Mention de l'utilisation des méthodes d'évaluation dérogatoires au droit commun (Art. D. 244) ;

A ce rapport doivent être annexés :

- Le bilan, compte d'exploitation générale et compte de pertes et profits, présentés, le cas échéant, à la fois dans les

1) Bulletin de C.O.B. n° 14, mars 1970.

2) Bulletin de C.O.B., Op.cit., p. 6.

formes et selon les méthodes d'évaluation anciennes et nouvelles (Art. L. 157 et 341) ;

- Le tableau des résultats de la société au cours de chacun des cinq derniers exercices (Art. D. 148) ;
- Le tableau des renseignements concernant les filiales et les participations (Art. L. 357 et D. 247).

71. - Les documents comptables doivent être accompagnés de "tous les commentaires nécessaires à la compréhension du contenu et de l'évolution de leurs principaux postes" (1). La C.O.B. ajoute que : "Cette interprétation en faveur d'une information plus large correspond à l'esprit de la loi mais que plusieurs articles permettent de l'apprécier, notamment l'article 340 qui prévoit l'établissement par le conseil "d'un rapport écrit sur la situation de la société et l'activité de celle-ci pendant l'exercice écoulé", et l'article 228 qui fait obligation aux commissaires aux comptes de vérifier les informations données dans le rapport du conseil d'administration sur la situation financière et les comptes de la société.

De toutes façons, le respect des règles comptables en vigueur ne suffit pas à lui seul à satisfaire le besoin d'information que ressentent les actionnaires et plus encore ceux dont la profession est de conseiller les investisseurs. Une bonne information doit, en effet, comporter des indications sur la politique d'amortissement de la société, la méthode utilisée pour comptabiliser les valeurs d'exploitation, la charge fiscale latente de certains éléments du passif, les échéances des dettes, les garanties accordées aux créanciers, les principaux engagements hors bilan, etc. La régularité des comptes ne permet pas non plus de reconstituer avec exactitude les mouvements des postes du bilan d'un exercice à l'autre, ni d'apprécier leur signification économique.

Le conseil d'administration, à qui incombe le devoir d'informer les actionnaires, se doit de commenter avec précision chaque fois que cela est nécessaire les documents comptables qu'il leur présente. Cette obligation

1) Bulletin de C.O.B., Op.cit., p. 6.

est renforcée depuis que les commissaires aux comptes s'orientent, avec l'approbation de la Commission des Opérations de Bourse, vers la rédaction d'un rapport court, limité à la certification des comptes et aux mentions exigées par la loi.

Les renseignements nécessaires à l'analyse des comptes et qui doivent figurer dans le rapport du conseil d'administration peuvent être classés sous trois rubriques distinctes :

- les indications relatives aux méthodes et usages suivis par la société ;
- Les données extra-comptables ;
- Les données permettant d'établir un tableau de financement de la société" (1).

D'autre part, le rapport du conseil d'administration doit porter non seulement sur la seule entreprise et sur son passé, mais encore "sur le groupe et les perspectives qui s'offrent à la société et à l'assemblée qu'elle dirige" (2).

72. - Pour la C.O.B., il paraît nécessaire que le rapport du conseil juridique fournisse des informations sur les points ci-dessous (3) :

- Principaux événements de l'année concernant la direction, le personnel et la répartition du capital ;
- Modifications éventuelles intervenues dans la structure de la société et, le cas échéant, de son groupe ; progrès réalisés et difficultés rencontrées ;
- Perspectives d'avenir tant sur le plan des structures que sur celui de l'activité et, si possible, des résultats financiers.

73. - La C.O.B. recommande en premier lieu que le rapport du conseil d'administration ne soit pas conçu de la même façon s'il concerne une entreprise exploitante qui n'a pas de filiale ou qui a des filiales de

1) Bulletin de C.O.B., Op.cit., p. 6.

2) L'information à l'occasion des assemblées générales ordinaires, brochure de C.O.B., décembre 1971.

3) Brochure de C.O.B., Op.cit., p. 6.

peu d'importance ou, au contraire, une société dirigeant tout ou partie d'un groupe industriel, commercial ou financier. Il convient alors, dans ce dernier cas, surtout lorsque la société est purement holding (1) de mettre l'accent sur le groupe, les modifications éventuelles de sa structure, son activité, ses résultats, et de tenir compte de la société simplement en tant qu'un élément de l'ensemble qu'elle contrôle.

74. - Une bonne information exige, en outre, que l'actionnaire en tant qu'investisseur potentiel, puisse savoir qui contrôle et qui dirige la société (2).

Une présentation du conseil d'administration ou du directoire et de son président, ainsi que toute modification significative de l'actionariat et de la direction doivent être signalées.

Il est à noter que les problèmes de main-d'oeuvre et les relations humaines dans la société doivent être décrits dans le rapport du conseil.

De même les modifications intervenues dans les structures d'une société et de ses filiales et participations doivent être portées à la connaissance des actionnaires. Car, la description des installations existantes, des nouvelles implantations, des modernisations, des spécialisations de fabrication et des cessions d'usines ou de magasins etc,

1) Lorsque la société mère joue un rôle exclusivement financier ; elle porte à ce moment-là le nom de holding. Le holding n'exerce aucune activité industrielle ou commerciale ; il se limite à gérer les multiples participations possédées dans diverses sociétés. Toutefois, le holding assume aujourd'hui de plus en plus, outre son rôle financier, une action de direction et de gestion. Il est possible que les filiales aient une activité extrêmement différente. Comme par exemple les sociétés américaines contrôlent des filiales dont l'activité va de la fabrication de machines électroniques à la construction de navires, à l'équipement de bureaux jusqu'à la gestion de restaurants et à la vente de plats cuisinés. Aussi s'accorde-t-on aujourd'hui à considérer que le régime du holding améliore la mobilisation et le rendement du capital, la politique d'investissement du groupe, l'appréciation des résultats obtenus par les sociétés opérationnelles, les opérations de fusion ou d'échange de participations, la décentralisation des responsabilités (LEFEBVRE, Op.cit., p. 897).

2) Brochure de C.O.A., Op.cit., p. 7.

écrit la C.O.B., touchant l'outil de production (1).

Par ailleurs, aux termes de l'article L. 556 " lorsqu'une société a pris, au cours d'un exercice, une participation dans une société ayant son siège social sur le territoire de la République française ou acquis plus de la moitié du capital d'une telle société, il en fait mention dans le rapport présenté aux associés sur les opérations de l'exercice et, le cas échéant, dans le rapport des commissaires aux comptes". Il en est de même quand une société qui viendrait à détenir une fraction supérieure à 10% du capital d'une autre société en avise cette dernière par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, dans le délai d'un mois à compter de la survenance de cette situation. En effet, cet avis est porté à la connaissance des actionnaires par le rapport du conseil d'administration, du directoire ou des gérants selon le cas, et par celui des commissaires aux comptes, lors de l'assemblée générale ordinaire suivante (Art. D. 249 et 251).

75. - En ce qui concerne l'activité du groupe, ou de la société, le conseil d'administration, conseille la C.O.B., doit chercher avant tout à donner une vue claire et synthétique de l'activité et de son évolution et fournir à ce sujet les chiffres les plus significatifs. Il va de soi que chaque fois que cela est possible et permet de donner une idée plus concrète de l'activité, il y a avantage à ce que celle-ci soit mesurée non seulement par le montant du chiffre d'affaires, mais par des données non financières, notamment par les quantités physiques produites ou vendues : tonnes de sucre, d'acier ou de ciment, mètres cubes de gaz, nombre de camions ou de tracteurs, passagers transportés, etc... Pour faire apparaître les "progrès réalisés" ou éventuellement la stagnation ou la régression constatée, quelle que soit la méthode adoptée, il faut que la société compare ses activités et leur résultat, le cash-flow (2) et le bénéfice net comptable (3), avec celles des années précédentes ou au minimum de l'exercice antérieur (4).

1) Brochure de C.O.B., Op.cit., p. 7.

2) Le cash-flow permet de mesurer la capacité d'autofinancement.

3) Le bénéfice permet de mesurer la capacité bénéficiaire.

4) Brochure de C.O.B., Op.cit., p. 8.

76. - Pour une comparaison utile, il est nécessaire de donner à l'exercice un caractère particulier ou même exceptionnel, comme par exemple une réorganisation ou un transfert, de nouveaux investissements, le démarrage d'une nouvelle activité, des conflits sociaux, etc. Il est enfin préalable que l'évolution de la production, des ventes, du carnet de commandes ou du chiffre d'affaires soit traduite par un graphique plutôt que par un tableau de chiffres.

"L'objectivité doit ainsi présider au choix des moyens techniques à utiliser pour schématiser visuellement la réalité" (1).

Aux termes de l'article L. 356 alinéa 2 "le conseil d'administration, le directoire ou le gérant rend compte, dans son rapport, de l'activité des filiales de la société par branche d'activité et fait ressortir les résultats obtenus". Il résulte, a fortiori, que la société elle-même doit accomplir cette exigence.

77. - Enfin, il est utile de faire état de la place du groupe ou de la société sur le marché, en fournissant les indications selon le cas sur la consommation générale des produits considérés, l'évolution des goûts de la clientèle, l'apparition de nouvelles techniques de fabrication ou de nouveaux produits, le développement de la concurrence, etc. Et en précisant les conditions dans lesquelles la société a fait face, avec plus ou moins de succès, à ces événements (2). Cette évolution donne aux actionnaires une idée des progrès réalisés ou des difficultés rencontrées (3)

78. - Quant aux perspectives d'avenir, la C.O.B. estime que "la partie du rapport relative aux perspectives est sans doute l'une des plus difficiles à rédiger, mais figure aussi parmi celles qui intéressent le plus les actionnaires et les investisseurs.

"Les uns et les autres, pour fixer leur attitude à l'égard d'un titre, ne peuvent négliger la qualité de la gestion passée, mais se préoccupent avant tout de l'avenir de la société et de ses possibilités de développement. Ils sont donc désireux d'informations sur les objectifs que

1) Brochure de C.O.B., Op.cit., p. 8.

2) Ibid.

3) Ibid.

) Brochure de C.O.B., Op.cit., p. 8.

s'est fixée l'entreprise à court terme et à moyen terme, sa stratégie et son programme d'investissement. S'il apparaît possible à la société de donner des indications sur la rentabilité escomptée du programme, ces renseignements seront toujours appréciés. Il en est de même de ceux permettant aux actionnaires de savoir si la société compte faire appel à eux pour le financement et dans quelle proportion" (1).

Quelle sera donc la limite du secret des affaires ?

79. - A ce propos, la C.O.B. précise que "dans les branches d'activité où les programmes de chaque entreprise sont en fait connus de toutes les autres ou même s'intègrent dans un plan professionnel, il ne serait pas correct de laisser les actionnaires sans information sur le programme, les étapes de sa réalisation, les modifications éventuelles qu'il paraît, à l'exercice, opportun de lui apporter, etc..". Et que "en général, les prévisions à court terme peuvent être données sans beaucoup de risques et, dans bien des cas, celles à plus longue échéance être indiquées au moins sommairement" (2).

Nous partageons l'avis de la C.O.B. Car on ne peut pas avoir une politique d'information ouverte face aux concurrents sur la fabrication, le financement, la rentabilité de certaines transactions commerciales ou financières, certaines négociations de fusion-scissions ou de cessations d'activité. Car, l'indiscrétion, comme nous avons déjà vu plus haut, sera dangereuse pour mener à bien la gestion bénéfique de l'entreprise.

80. - Aussi faut-il permettre à la société de garder le secret des affaires dans certains cas précis pourvu qu'elle soit tenue de le signaler dans son rapport.

R - Le rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions passées entre la société et l'un des administrateurs directeurs généraux, membres du directoire ou du conseil de surveillance (Art. D. 135-6°).

81. - Aux termes de l'article D. 135 alinéa 6, s'il s'agit de

1) Brochure de la C.O.B., Op.cit., p. 9.

2) Brochure de la C.O.B., Op.cit., p. 10.

l'assemblée générale ordinaire prévue à l'article L. 157, l'actionnaire a le droit de recevoir le rapport spécial des commissaires aux comptes prévu aux articles L. 103 alinéa 3 et L. 145 alinéa 3. Le rapport spécial distinct du rapport général, doit fournir aux actionnaires "des renseignements suffisamment précis sur les conventions passées entre la société et ses dirigeants". Avant de commenter le contenu de la disposition de l'article D. 135-6°, celle-ci appelle les observations suivantes :

82; - D'une part à s'en tenir au décret, seul le rapport spécial doit être adressé à l'actionnaire étant donné que le rapport général des commissaires aux comptes n'est pas prévu par le décret.

D'autre part, selon l'article L. 444, le président, les administrateurs ou les directeurs généraux (ou les membres du directoire) qui n'adresseraient pas aux actionnaires les rapports des commissaires aux comptes courraient le risque d'être frappés d'une amende de 2000 F à 10 000 F. Ces derniers rapports, suivant qu'il s'agit du rapport général ou des rapports spéciaux. La question est de savoir s'il est nécessaire de joindre aux documents adressés aux actionnaires le rapport général des commissaires aux comptes pour éviter l'application de la sanction pénale.

83. - Une réponse ministérielle à la question posée ci-dessous montre la solution retenue à cet égard.

"M. Edouard le Bellegou rappelle à M. Le Ministre de la Justice que l'article 135 du décret du 23 mars 1969 précise que la société doit adresser aux actionnaires qui en font la demande, lorsqu'il s'agit d'une assemblée générale ordinaire, le rapport spécial du commissaire aux comptes sans qu'il soit fait état du rapport général établi par ce dernier ; que par contre, l'article 444 de la loi du 24 juillet 1966 punit d'une amende pénale les dirigeants de société qui n'auraient pas adressé, à tous les actionnaires qui en ont fait la demande, les rapports du conseil d'administration et des commissaires aux comptes qui seront soumis à l'assemblée. En la circonstance, il lui demande si les dirigeants de société commettent de ce fait une infraction pénale en respectant les dispositions de l'article 135 du décret et en ne joignant pas à leur envoi le texte du rapport général (Question du 23 mars 1969) :

Réponse - Il est certain que l'article 135 du décret n° 67-236 du 23 mars 1967 ne mentionne pas le rapport général des commissaires aux comptes parmi les documents qu'une société doit adresser aux actionnaires qui en font la demande, à compter de la convocation à une assemblée générale ordinaire. Cependant, ce texte, qui est de nature réglementaire, n'a qu'une valeur indicative. Il ne fait pas échec à l'obligation résultant de l'article 444 (4°) de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 aux termes duquel, sous peine de sanctions pénales, les dirigeants d'une société anonyme doivent adresser, à tout actionnaire qui en fait la demande, outre la formule de procuration, "les rapports des commissaires aux comptes qui seront soumis à l'assemblée" et donc, spécialement, le rapport qui doit être présenté, conformément aux dispositions de l'article 157 de la même loi, à l'assemblée générale ordinaire (1).

84. - Dans ce sens R.J. Lefebvre (2) estime que le défaut d'envoi du rapport général des commissaires aux comptes en tenant compte de l'article L. 444 serait punissable, bien que l'article D. 135-6° ne prévoit que l'envoi du rapport spécial relatif aux conventions entre la société et ses dirigeants.

Sur la conciliation des deux textes, l'auteur ajoute que "si l'actionnaire demande l'envoi des documents prévus aux articles D. 133 et D. 135, le rapport général n'a pas à être adressé ; en revanche, si l'actionnaire demande en plus le rapport général, le défaut d'envoi de ce rapport serait punissable". L'auteur enfin souhaite que les articles L. 444 et D. 135 soient harmonisés pour mettre un terme aux difficultés d'interprétation.

85. - La C.O.F. recommande l'envoi du rapport général des commissaires aux comptes aux actionnaires puisque ce rapport permet de connaître si la régularité et la sincérité des comptes soumis à l'assemblée générale ont été certifiées par les commissaires aux comptes et si ces derniers

1) J.O. Débat Sénat 29 avril 1969, p. 191.

2) R. et J. LEFEBVRE, Op.cit., n°112-5°, F. LEFEBVRE, Op.cit., p. 100.

ont assorti cette certification de certaines réserves (1). Par ailleurs, le législateur a jugé le rapport des commissaires aux comptes suffisamment important. Pour cela il a prévu une sanction pénale pour le défaut d'envoi de ce document à tout actionnaire qui en fait la demande (2).

86. - Cependant, nous ne pensons pas que la société soit obligée à envoyer le rapport aux actionnaires. Car, d'une part, il ne fait pas partie des documents visés à l'article D. 133, D. 135 et D. 138, dont l'énumération est limitative et "ne peut pas être complétée à l'aide de l'article D. 168" (3).

87. - C'est dans ce sens qu'une ordonnance du Tribunal de Grande Instance de Strasbourg est rendu le 26 septembre 1969 (4). En l'espèce, un actionnaire ayant régulièrement demandé à sa société de lui envoyer les documents visés par les articles D. 133 et D. 135 pour voter en connaissance de cause à l'assemblée générale qui devait statuer sur les comptes de perte et profits de ces trois exercices, s'est plaint de n'avoir reçu ni les comptes de pertes et profits de ces trois exercices, ni le montant global des rémunérations versées aux personnes les mieux rémunérées, ni le rapport spécial des commissaires aux comptes sur les convocations passées avec des administrateurs, ni le rapport général du commissaire aux comptes pour les trois derniers exercices (5).

L'ordonnance, écrit Monsieur Houin, fait une distinction en constatant "qu'il résulte des dispositions combinées des articles 138 et 139 du décret que la transmission des documents ne concerne que ceux "visés aux articles 133 et 135" du même texte, les documents et renseignements énumérés à l'article 168 ne pouvant qu'être communiqués au siège social, éventuellement pour en prendre copie à partir de la convocation de l'assemblée et au moins pendant le délai de quinze jours qui précède la date de la réunion". Aussi rejette-t-elle la demande portant sur le rapport

1) Brochure de C.O.B., décembre 1971, p. 22.

2) Brochure de C.O.B., décembre 1971, p. 22.

4) R. HOUIN, Rev. trim. dr. com. 1970, p. 150.

3) HENARD, TERRE, ABILAT, Op.cit., p. 278.

5) Op.cit., p. 151.

général du commissaire aux comptes pour les trois dernières années et le montant global des rémunérations versées aux personnes les mieux rémunérées. Car ces documents ne figurent pas aux articles D. 133 et D. 135 mais à l'article 168 (1).

Cependant, l'ordonnance accepte la demande pour le rapport spécial des commissaires aux comptes et pour les comptes de pertes et profits des trois exercices soumis au contrôle de l'assemblée (Art. D. 135-6°).

Monsieur Houin fait remarquer que "si certains de ces documents sont afférents aux trois derniers exercices, leur envoi à l'actionnaire n'est pas ordonné par l'application de l'article 170 de la loi de 1966 et de l'article 142 du décret car ce dernier ne prévoit que la communication au siège social ; il est ordonné par l'application des articles 133 et 138 du décret car l'assemblée générale avait à délibérer sur les comptes des trois derniers exercices" (2).

Le tribunal décide enfin que la société envoie à l'actionnaire les documents indûment retenus sous astreinte de 100 francs par jour de retard et que l'assemblée générale soit ajournée pour permettre à l'actionnaire de prendre connaissance des documents.

Cette décision nous incite à penser à la distinction du compte rendu du commissaire aux comptes selon qu'il s'agit d'un contrôle ou d'une information. Cette distinction a été acceptée par la jurisprudence antérieure.

88. - Ainsi, la Cour de Paris, dans l'arrêt des Galeries Barbès du 24 février 1954 (3) estime que :

"Si l'article 40 de la loi du 24 juillet 1867, relatif à la présentation d'un rapport sur les conventions entre la société et ses administrateurs ne précise pas ce que doit contenir ce rapport il est permis d'affirmer que ce contenu doit être le compte

1) Houin, *Comptes*, p. 133.

2) Ibid.

3) Paris, 24 février 1954, D.S. 1954, 11. 244.

rendu de la mission que donnent aux commissaires aux comptes les articles 32, 34 et 43 de ladite loi ; ce compte rendu ne peut être conçu de la même façon selon qu'il s'agit d'un contrôle ou d'une information : lorsque le commissaire vérifie la caisse, les inventaires ou les bilans, son rapport peut se borner à une simple appréciation, sauf l'obligation qui lui est faite par l'article 34, §3, de signaler les irrégularités et les inexactitudes ; mais il en est différemment lorsque le commissaire procède à l'examen des opérations commerciales intervenues entre la société et l'un de ses administrateurs, sa mission étant en ce cas de mentionner dans le rapport les informations qu'il a recueillies sur les conditions de ces contrats, pour en donner connaissance à ses mandants".

89. - Il semble que les auteurs du décret n° 67-236 du 23 mars 1967 aient voulu supprimer le rapport général du décret en tenant compte de la jurisprudence antérieure. Celle-ci a été indirectement affirmée comme nous l'avons vu par l'ordonnance du Tribunal de Grande Instance de Strasbourg du 26 septembre 1969 en excluant l'envoi du rapport général. Par ailleurs, le texte de la loi pénale peut être interprété d'une façon stricte en tenant compte de la volonté du législateur des travaux préparatoires afin d'assurer au texte "une portée effective d'application dans le cadre actuel (1).

90. - En ce qui concerne les cas dans lesquels les rapports spéciaux des commissaires aux comptes doivent être établis, la loi du 24 juillet 1966 maintient les rapports spéciaux prévus par l'article 40 de la loi de 1867 et en ajoute d'autres pour renforcer l'intervention des commissaires aux comptes dans la vie sociale. Messieurs Hemard, Terré, Fabilat nous ont donné les énumérations à cet effet (2) :

1° - Rapport sur les conventions conclues entre la société et l'un des administrateurs des membres du conseil de surveillance ou du directoire et conventions assimilées (Article L. 103-3° et L. 145-3°) ;

1) Voir MERLE et VIU. "L'interprétation de la loi criminelle. Traité de droit criminel, éd. Cujas 1967, n° 110 et s.

2) HEMARD, TERRE, FABILAT, Op.cit., p. 806.

- 2° - Rapport sur le projet de modification des formes et des méthodes d'évaluation utilisées pour l'établissement du compte d'exploitation générale, du compte de pertes et profits et du bilan (Article L. 341-2°) ;
- 3° - Rapport sur le projet de suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires aux augmentations du capital (Article L. 186-1°) ;
- 4° - Rapport sur le projet d'émission d'obligations convertibles en actions (Article L. 195-1°) ;
- 5° - Rapport sur le projet d'émission d'obligations échangeables contre des actions (Article L. 201-1°) ;
- 6° - Rapport sur le projet d'octroi d'options donnant droit à la souscription d'actions (Article L. 208-1) ;
- 7° - Rapport en matière d'émission d'actions réservées aux salariés (Article L. 208-10, alinéa 1) ;
- 8° - Rapport sur le projet de réduction du capital (Article L. 215, alinéa 2) ;
- 9° - Rapport sur le regroupement des actions non cotées (D. 5 avril 1965, article 1er) ;
- 10° - Rapport sur le projet de conversion des parts de fondateur en actions (L. 23 janvier 1929, Article 8, modifié par la loi n°66-538 du 24 juillet 1966) ;
- 11° - Rapport sur le projet de rachat des parts de fondateur D. 6 juin 1967, art. 6, alinéa 2) ;
- 12° - Rapport sur le projet de transformation de la société (article L. 237, alinéa 1er) ;
- 13° - Rapport sur le projet de fusion ou de scission de la société (Article L. 377 et 382) ;
- 14° - Rapport sur le projet d'apport d'une partie de son actif par la société à une autre société (Art. L. 387).

15. - Le contenu du rapport spécial du commissaire aux comptes a donné lieu à de nombreuses discussions. Monsieur Hamel estime que le rapport

rapport doit être succinct afin d'éviter la divulgation du secret des affaires (1).

Cependant, la jurisprudence, pour mieux protéger les actionnaires, s'était montrée hostile à l'insuffisance du rapport spécial.

92. - Ainsi, le tribunal de commerce de la Seine estime que le rapport doit avoir le caractère d'un rapport, c'est-à-dire un document exposant les faits ou une suite de faits dûment définis (2).

93. - En ce sens, deux arrêts de la Cour de Paris sont significatifs (l'arrêt société "aux Galeries Barbès et autres", C. Horoutz du 24 février 1954 (3)), l'arrêt Masson du 23 novembre 1955 (4)). La Cour de Paris, dans ces deux arrêts, a bien illustré la mission du commissaire aux comptes visée aux articles 32 et 40 de la loi de 1867. Le commissaire aux comptes ayant une mission d'information doit donner aux actionnaires dans son rapport spécial une information intégrale et il ne saurait invoquer le secret des affaires s'il présentait un rapport incomplet. Car, dans l'espèce, la Cour de Paris estime que :

"Considérant que le secret des affaires, non protégé par la loi, ne doit pas être confondu avec le secret professionnel du commissaire aux comptes, visé à l'article 34 de la loi de 1867 ; que ce secret, en ce qui le concerne, n'est pas absolu ; que le commissaire ne peut se réfugier derrière lui pour ne point exécuter le mandat légal ; qu'il assure, à moins qu'il ne s'agisse de faits réellement confidentiels appris au cours de ses opérations ; mais que les conditions d'un contrat commercial sur lequel il a mission d'enquêter n'ont pas ce caractère ; que si l'indication de certains chiffres portés aux contrats peut révéler à un concurrent le chiffre d'affaires de la société, cette indication, quoique les sociétés produisent ouvertement, ne présente aucun caractère préjudiciable ; qu'elle peut avoir quelques

1. D. P. 1954, 2, 127.
2. Journ. Soc., 1942, p. 127.

3. 24 février 1954. D., 1954, p. 290. Cass. 16 juin 1959, D., 1959, p. 290.

inconvenients pour les entreprises désireuses de cacher leur prospérité ou leur détresse, mais que ces inconvenients inhérents à la structure des sociétés anonymes dont les postes sont ouverts à tout acheteur d'actions, n'ont aucun caractère de gravité, tandis que le fait d'un conseil d'administration de céder à ses associés les conditions de contrats où l'intérêt personnel d'un de ces membres est différent de l'intérêt social, présente pour l'avenir de la société des dangers autrement redoutables".

Ainsi, la Cour de Paris s'est-elle prononcée dans le sens de la nullité des résolutions votées concernant l'approbation du bilan des comptes et du rapport spécial en tenant compte que l'insuffisance du rapport équivalait à l'absence du rapport parce que les actionnaires n'étaient pas suffisamment éclairés (1). La nullité de la décision a pour conséquence la nullité des conventions (2).

94. - La loi nouvelle a confirmé la solution jurisprudentielle en énumérant les mentions qui doivent figurer dans le rapport du commissaire aux comptes.

95. - Ainsi, aux termes de l'article D. 92 le rapport spécial du commissaire aux comptes doit contenir :

- l'énumération des conventions soumises à l'approbation de l'assemblée générale ;
- le nom des administrateurs ou directeurs généraux intéressés ;
- la nature et l'objet des dites conventions ;
- les modalités essentielles de ces conventions, notamment l'indication du prix ou tarif pratiqué, des ristournes et commissions consenties, des délais de paiements accordés, des intérêts stipulés, des sûretés conférées et le cas échéant, toutes autres indications permettant d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion des conventions analysées.
- l'importance des fournitures livrées ou des prestations fournies.

(1) N. KOVARIK "Le commissaire aux comptes et la responsabilité", éd. Cujas, Paris 1965, p. 134.

(2) Cass. 16 juin 1950, D. 1951, p. 415. Cass. 1ère 1954, pourvoi de Farincourt, et Paris, 6 juin 1954, Gaz. pal., 10 octobre 1959, op.cit., KOVARIK.

ainsi que le montant des sommes versées ou reçues au cours de l'exercice en exécution, des conventions conclues et autorisées au cours d'exercices antérieurs.

96. - Cependant, le commissaire aux comptes n'est pas tenu à donner son avis sur les conventions conclues. Car il a un rôle d'information et non pas de contrôle. Quelle est donc la portée des informations données aux actionnaires relatives aux conventions conclues entre une société et ses dirigeants.

Aux termes de l'Article L. 101 toute convention intervenant entre une société et l'un de ses administrateurs ou directeurs généraux, soit directement, soit indirectement, ou encore par personne interposée, est soumise à l'autorisation préalable du conseil d'administration.

"Il en est de même des conventions auxquelles un administrateur ou directeur général est indirectement intéressé ou dans lesquelles il traite avec la société par personne interposée. Sont également soumises à une autorisation préalable les conventions intervenant entre une société et une entreprise, si l'un des administrateurs ou directeurs généraux de la société est propriétaire, associé indéfiniment responsable, gérant, administrateur, directeur général ou membre du directoire ou du conseil de surveillance de l'entreprise".

97. - Aussi, la loi nouvelle pour assurer l'efficacité du contrôle vise-t-elle à la fois les conventions auxquelles un dirigeant est partie et celle où il est indirectement intéressé (1).

Ces dispositions ne sont pas applicables aux conventions portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales (Articles L. 102 et 144). En vertu de la loi antérieure, les conventions normales portant sur les opérations de la société avec ses clients et les opérations de commerce bancaire échappaient au rapport du commissaire

1) Y. CUYON et C. COQUEREAU, le commissariat aux comptes, aspects juridique et technique, Paris 1971, p. 225.

aux comptes (1) (Article 40 de la loi de 1867, alinéa 3 et 5). Les tribunaux en déduisaient que les conventions normales conclues avec un fournisseur étaient soumises à l'autorisation préalable du conseil d'administration (2).

98. - Cette difficulté a été tranchée par les termes plus généraux des articles L. 102 et L. 144. Car, on peut assimiler "les conventions intervenues avec un fournisseur aux contrats passés avec un client" (3). Ainsi, les dispositions de l'article L. 101 concernant l'autorisation préalable ne sont pas applicables à cet effet. Une réponse ministérielle à la question de Monsieur Lebas a éclairé les difficultés d'interprétation de l'article 102.

"Monsieur Lebas expose à Monsieur le Ministre de la Justice les difficultés d'interprétation de l'article 102 de la loi n°66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales. Il lui demande s'il peut lui indiquer :

- 1° - L'interprétation qu'il faut donner aux termes "Opérations courantes et conclues à des conditions normales" ;
- 2° - Si peuvent être considérées comme des opérations courantes :
 - a) les achats et ventes rentrant dans l'objet social ;
 - b) les prestations de services accompagnant habituellement le processus productif ; contrat de publicité par exemple ;
 - c) les comptes courants ouverts à des administrateurs ;
 - d) le renouvellement périodique du matériel ;
 - e) la rénovation des moyens de production (achat de gros matériel, de locaux industriels ou commerciaux)
- 3° - Si le caractère normal des conditions doit être déterminé par rapport :
 - a) à des conditions semblables appliquées dans des

1) KOVARIK, *Op.cit.*, p. 132.

2) PARIS, 24 février 1954 : *Gaz. Pal.*, 1954, I, 166. *Conclusions GUYON* S. 1954, 2, 160 ; *Rev. Soc.* 1954, 27, note DALSACE ; *Op.cit.*, GUYON et COQUEREAU.

3) *Revue des droits élémentaires de droit commercial*, n°288, 29, 1954, GUYON et COQUEREAU.

conventions passées par la société avec des personnes autres que les administrateurs ;

- b) à des conditions habituellement pratiquées dans la branche d'activité considérée".

Monsieur le Ministre répond qu'il appartiendrait aux tribunaux en cas de difficulté d'apprécier dans chaque cas d'espèce si la convention portait sur des opérations courantes, et a été conclue à des conditions normales.

"Sous réserve de cette jurisprudence, il semble que les "opérations courantes" sont celles qui sont effectuées par la société d'une manière habituelle dans le cadre de son activité. Pour déterminer si une convention a été conclue dans des conditions nouvelles, il convient, semble-t-il, de tenir compte des conditions dans lesquelles sont habituellement conclues les conventions semblables non seulement dans la société en cause, mais encore dans les autres du même secteur d'activité" (1).

Cependant, pour déterminer si une convention a été conclue dans des conditions normales, Messieurs Guyon et Coquereau estiment que les achats ou les ventes entrant dans l'objet social, les prestations de services accompagnant habituellement l'activité sociale, par exemple un contrat de publicité, le renouvellement courant de matériel peuvent constituer des opérations habituelles (2). Encore, faut-il que les conditions normales consenties à des tiers soient identiques (3).

99. - Pour l'information des actionnaires, l'article L. 103 alinéa 2 et 3 dispose que le président du conseil d'administration qui donne avis aux commissaires aux comptes de toutes les conventions autorisées par l'article L. 101 et les commissaires aux comptes présentent, sur ces conventions, un rapport spécial à l'assemblée qui statue sur ce rapport.

100.- Sur les difficultés d'interprétation de l'article L. 103 Monsieur Lebas (A) demande à Monsieur le Ministre de la Justice tout d'abord si

1) J.O. déb. ass. nat., 4 avril 1969, p. 870.

2) GUYON et COQUEREAU, Op.cit., p. 227.

3) Ibid.

4) J.O. déb. ass. nat. du 8 mars 1969, p. 595.

si les conventions sur lesquelles le commissaire aux comptes présente un rapport spécial à l'assemblée sont les conventions intéressées autorisées par le conseil, que le président du conseil d'administration en ait ou non donné avis aux commissaires aux comptes ou seulement les conventions autorisées dont les commissaires aux comptes ont reçu avis ; ensuite, si des conventions favorisées à l'article 101 et non autorisées par le conseil d'administration doivent être mentionnées dans le rapport spécial des commissaires aux comptes, qu'ils en aient connaissance au cours de leurs contrôles ou qu'ils en aient reçu avis, ou s'ils doivent seulement en faire mention dans leur rapport général en application des dispositions de l'article 233 (alinéa 1).

Monsieur le Ministre lui répond que :

"La loi n° 66-587 du 24 juillet 1966 a prévu une procédure particulière dans le cas de conventions intervenues entre la société et l'un de ses administrateurs ou directeurs généraux. Les conventions visées à l'article 101 (et qui n'entrent pas dans le champ d'application des articles 102 et 106) sont soumises à autorisation préalable du conseil d'administration. Avis des dites conventions est donné aux commissaires aux comptes par le président du conseil d'administration, et ceux-ci présentent un rapport spécial sur lequel l'assemblée statue (article 103 de la loi et 91-22, 191 du décret n° 67-236 du 23 mars 1967). La question posée par l'honorable parlementaire consiste à savoir :

- 1° - si les commissaires aux comptes doivent présenter un rapport spécial, même s'ils n'ont pas reçu avis par le président du conseil d'une convention qui a reçu l'autorisation ;
- 2° - Si les conventions non autorisées par le conseil doivent être mentionnées dans le rapport spécial. Il semble, sous réserve de l'appréciation souveraine des tribunaux, que ces deux questions appellent une réponse affirmative : sur le premier point, les termes généraux employés par l'article 103 (alinéa 3) laissent penser que le législateur a voulu établir dans l'intérêt des actionnaires une règle générale d'établissement d'un rapport spécial pour toutes les conventions autorisées dont le commissaire a pu avoir connaissance ; sur le deuxième point, il convient de remarquer que la loi a prévu expressément que la nullité des

conventions non autorisées peut être couverte par l'assemblée, mais à condition qu'elle statue sur rapport spécial des commissaires (article 105, alinéa 3).

On peut d'ailleurs observer que ces problèmes ne sont pas nouveaux. Sous le régime de la loi du 24 juillet 1867, l'interprétation dominante de l'article 40 était que le rapport spécial devait porter même sur les conventions dont les commissaires n'avaient pas été avisés et celles qui n'avaient pas été autorisées. Les articles 101 à 106 de la loi de 1966 ayant repris, en les précisant et en les complétant, les dispositions de l'article 40, on peut penser que cette interprétation sera confirmée" (1).

101. - Aussi le rapport du commissaire aux comptes doit-il porter sur toutes les conventions autorisées ou non autorisées par le conseil, que le président du conseil d'administration en ait ou non donné avis aux commissaires aux comptes ou que ces derniers en aient eu connaissance au cours de leur contrôle.

102. - En ce qui concerne les rémunérations du président, une vive controverse a donné lieu à de nombreux avis doctrinaux sur la question de savoir si la rémunération du président constitue ou non une convention entre la société et l'un de ses administrateurs (2).

Selon la jurisprudence antérieure, la rémunération des fonctions du président ou du directeur général entrerait dans le cadre de l'article 40 de la loi de 1867. Cette jurisprudence a été confirmée par l'arrêt du principe du 17 octobre 1967 de la cour de cassation (3) dont nous relevons les principaux attendus :

"Attendu qu'à juste titre l'arrêt relève que, si elle impose à toute société anonyme l'existence d'un président-directeur

1) J.O. débat ass. nat. du 8 mars 1969, p. 596.

2) Doyen HOUIN, *Observ.* sous Montpellier, 22 nov. 1963. L'affaire de la la société agricole de Roquefort. *Rev. trim. dr. com.* 1964. 344 ; sous cass. com. 11 déc. 1963. *Rev. trim. dr. com.* 1964.343 ; sous trib. com. Seine, 24 avril 1964, *Rev. trim. dr. com.* 1964-798 ; Trib. com. Seine, 3 mai 1965. *Rev. trim. dr. com.* 1966, p. 82 Paris 22 février 1967, *Rev. trim. dr. com.* 1967, p. 809. GORE, *note trib. civ. BETHUNE*, 14 déc. 1955, D. 1956 - II - p. 670. Doyen HAMFL, *Gaz. pal.* 1957-II-60.

3) Cass. com. 17 oct. 1967. *Paz-Pal* 1968.106.

général, la loi est restée muette sur la rémunération de ce dernier, laissant ainsi libre cours aux conventions ; que sans doute les jetons de présence et les tentièmes alloués aux membres du conseil d'administration dans le cadre traité par l'article 11 de la loi du 4 mars 1943, présente un caractère institutionnel, mais qu'il n'en va pas de même d'une rémunération complémentaire destinée à récompenser l'activité du président-directeur général ; - d'où l'arrêt déduit à bon droit que l'accord sur une telle rémunération que n'impose nullement le statut légal du président directeur général, ne peut s'analyser qu'en une convention passée entre la société et son administrateur et régie dès lors les dispositions de l'article 40 de la loi du 24 juillet 1867. Que ce texte en effet vise "toute convention" sans prévoir aucune exception pour celle qui ne concerne que le fonctionnement interne de la société et qui est susceptible de faire apparaître une opposition d'intérêts. Qu'en fait, la rémunération, si elle est exorbitante des services réellement rendus et des ressources de la société, risque de porter atteinte aux intérêts des actionnaires".

103. - Bien que la jurisprudence ait montré une tendance très nette à vouloir protéger les actionnaires contre toute rémunération exorbitante des dirigeants et que les tendances générales de la loi nouvelle aille dans le sens d'un contrôle étroit en ces matières, le législateur n'a pas soumis pour de multiples raisons la rémunération du président (ou du directeur) au contrôle de l'article 101 (1). Tout d'abord, on a soutenu que la rémunération du président-directeur général a un caractère institutionnel et non contractuel. Car le président prend ses pouvoirs de la loi et non des actionnaires et c'est le conseil d'administration qui détermine cette rémunération. Celle-ci n'est donc pas une convention conclue entre le conseil d'administration et le président, mais une décision unilatérale et discrétionnaire du conseil (2).

Monsieur Coré estime que la rémunération du président ne doit pas

1) Doyen HOUIN, *Observ. Rev. trim. dr. com.* 1968, 91 ; F. LEFEBVRE, *Op.cit.*, p. 417.

2) LEFEBVRE, *Op.cit.*, p. 417.

apparaître dans le rapport spécial du commissaire aux comptes et que "le mandat étant donné au président par le conseil d'administration, il tient ses fonctions présidentielles de ses collègues, eux-mêmes mandataires qui se substituent au conseil d'administration ; l'acte du conseil d'administration réglementant les fonctions et fixant la rémunération du président n'est donc pas une convention entre la société et l'un de ses administrateurs" (1). On a ensuite invoqué que l'article L. 110 concernant la rémunération du président ne prévoit pas expressément la procédure de contrôle contrairement à l'article L. 109 prévoyant les rémunérations exceptionnelles versées aux administrateurs. On en déduit a contrario que le législateur a voulu exclure de l'article L. 101 la rémunération du président (2).

Par ailleurs, cet argument, selon Monsieur Lefebvre, se trouve justifier par le fait que les rémunérations exceptionnelles de l'article L.109 paraissent bien constituer, elles aussi, compte tenu de la terminologie employée "il peut être alloué par le conseil d'administration" des rémunérations ne résultant pas d'une convention. Cela expliquerait que le législateur les ait explicitement soumises à l'article L. 101, car en principe, elles y auraient échappé. La rémunération du président est donc exclue du champ d'application de l'article L. 101 puisque le législateur "n'a pas créé à son sujet une exception au principe du même ordre que pour les rémunérations exceptionnelles de l'article L. 109". Enfin, en se référant aux débats parlementaires, on constate que la rémunération des dirigeants a donné lieu à des difficultés. D'une part, l'actionnaire doit connaître "ce que lui coûte l'ensemble de la direction de la société pour pouvoir faire aux assemblées générales toutes les remarques qui lui paraîtront opportunes" (3). D'autre part, les dirigeants étaient hostiles à la publicité des revenus personnels (4). Ainsi, expose Monsieur Dailly :

"Nous ne voyons pas ce qu'il y a de bon à attendre d'un déballe-
ge sur la place publique, chaque année, dans une discussion où,

1) GORE, D. 195-6°, p. 670.

2) F. LEFEBVRE, Op.cit., p. 417.

3) J.O. débat Sénat du 21 avril 1966, p. 222.

4) GUYON et COQUEREAU, Op.cit., p. 239.

bien entendu, seront développés les arguments démagogiques qu'il est très facile d'imaginer".

Pour éviter cet inconvénient, le rapporteur propose que l'actionnaire puisse obtenir communication du montant global, certifié exact par les commissaires aux comptes, des rémunérations perçues par les dix ou cinq personnes les mieux rémunérées de l'entreprise, selon que l'entreprise emploie plus ou moins de deux cent salariés.

104. - Ainsi, le législateur aurait écarté de l'article L. 101 la rémunération du président. La question est de savoir si les sociétés sont obligées à fournir aux actionnaires, lors des assemblées générales, en cas de demande, le montant des sommes perçues pour chaque personne et non globalement (pour les 10 ou les 5) au titre de rémunérations et avantages particuliers. Une réponse ministérielle nous donne des éclaircissements :

"Par question écrite en date du 23 janvier 1969, M. Lebas avait demandé quelle définition il convenait de donner à la notion de "rémunération" contenue dans l'article 168-4° qui précise que " tout actionnaire a le droit d'obtenir communication "du montant global, certifié exact par les commissaires aux comptes, des rémunérations versées aux personnes les mieux rémunérées, le nombre de ces personnes étant de dix ou de cinq selon que l'effectif du personnel excède ou non deux cents salariés". Dans la question écrite à laquelle l'honorable parlementaire a bien voulu faire référence (n° 3574, Journal officiel du 4 avril 1969) il avait été répondu qu'il convenait de définir largement la notion de "rémunération" de l'article 168-4°. Le désir du législateur, avait-il été précisé, a été que les actionnaires soient complètement informés des sommes et avantages reçus par les personnes les mieux rémunérées de la société quelle que soit la forme et la qualification données à ces rémunérations. En particulier, les termes "rémunérations versées" ne paraissent pas justifier que soient écartés certains avantages (en nature par

exemple) bénéficiant aux dirigeants. Mais ce texte, pas plus d'ailleurs qu'aucun autre de la législation actuelle des sociétés commerciales n'oblige les sociétés à fournir aux actionnaires le montant des sommes perçues par chaque personne individuellement" (1).

105. - Cependant, une autre partie de la doctrine a réfuté le caractère institutionnel de la rémunération du président du fait que le plus souvent il y a discussion et accord entre le conseil d'administration et le président qui n'hésiterait sans doute pas à se retirer si elle lui semblait insuffisante en considération du travail qui lui est demandé(2).

D'autre part, si la rémunération du président n'avait pas le caractère institutionnel, l'argument a contrario tiré de l'article L. 109 ne voudrait plus. "Il conduit en effet à exclure de l'article L. 101 une convention alors que ce texte englobe "toute convention" (3). Il est permis de se demander alors pourquoi le législateur a pris soin de préciser que les rémunérations exceptionnelles sont soumises à l'article L. 101 et il n'a pas pris la même précaution pour l'article L. 110 relatif à la rémunération du président.

Il a été répondu que le législateur a pu estimer opportun de confirmer expressément, dans l'article L. 109, une règle déjà connue implicitement dans la loi (4).

Etant donné que la tendance générale de la loi est en faveur d'un large contrôle que la Cour de cassation a été sensible "à l'intérêt que les actionnaires pouvaient avoir à connaître les rémunérations versées aux dirigeants de la société" (5), nous pensons que la solution donnée par la jurisprudence doit être appliquée à la fixation de la rémunération du président directeur général, afin de protéger les actionnaires contre

1) J.O. déb. ass. nat. 29 janvier 1972, p. 249.

2) Paris, 24 octobre 1960. D. 1961, p. 98 note DALSACE, en ce sens J.O. p.c. I. II-11972 note BASTIAN.

3) F. LEFEBVRE, Op.cit., p. 418.

4) Ibid.

5) Doyen HOUIN, Rev. trim. dr. com. 1968, p. 91.

toutes les rémunérations excessives des services rendus.

Au surplus, il est possible que la commission des communautés européennes soit plus exigeante en ce qui concerne le contrôle des rémunérations du président-directeur général par les actionnaires (1).

C - Etat civil des administrateurs et des candidats aux fonctions d'administrateur.

106. - Conformément à l'article D. 135-1° la société doit adresser aux actionnaires les noms, prénoms usuels et domiciles, soit des administrateurs et directeurs généraux, soit des membres du conseil de surveillance et du directoire, ainsi que le cas échéant l'indication des autres sociétés dans lesquelles ces personnes exercent des fonctions de gestion, de direction, d'administration ou de surveillance. Selon L. Lefebvre, en tenant compte de la rédaction de l'article susvisé, on suppose que cette disposition s'applique aux personnes physiques et non aux personnes morales qui peuvent être administrateurs ou membres du conseil de surveillance et il estime que "la liste des membres des organes d'administration ou de surveillance serait incomplète si l'on n'indiquait pas la dénomination, le capital, le siège des personnes morales faisant partie du conseil d'administration ou du conseil de surveillance de la société, ainsi que le nom de leur représentant permanent" (2).

107. - A propos des termes "d'autres sociétés" employés dans l'article D. 135-1°, concernant l'activité du commissaire aux comptes qui ne doit pas être considérée en tant que fonction de surveillance, la réponse ministérielle à une question nous donne des éclaircissements : Monsieur Estève demande à Monsieur le Ministre de la justice si les termes "autres sociétés" visent les sociétés civiles et notamment les sociétés civiles de caractère familial et par ailleurs, si les fonctions de surveillance visées par le texte de l'article D. 135 englobent celle de commissaire aux comptes.

Monsieur le Ministre lui répond que :

1) Ibid., p. 92 ; F. LEFEBVRE, Op.cit., p. 418.

2) F. LEFEBVRE, Op.cit., p. 505.

"Sous réserve de l'interprétation souveraine des tribunaux, en raison des termes généraux utilisés par l'article 35 du décret n° 67-236 du 23 mars 1967, il convient d'entendre par "autres sociétés" toutes les sociétés civiles ou commerciales, quelle que soit leur importance, où les administrateurs, directeurs généraux, membres du conseil de surveillance et du directeur de la société exercent des fonctions de gestion, de direction, d'administration ou de surveillance. Les fonctions de surveillance visées par le texte paraissent être différentes de celles de contrôle exercées par les commissaires aux comptes (art. 218 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966). Ce sont en particulier celles qui sont confiées aux membres des conseils de surveillance dans les sociétés anonymes ou les sociétés en commandite par actions (Art. 128 à 253 de la loi du 24 juillet 1966) et dans les sociétés civiles autorisées à faire publiquement appel à l'épargne (Art. 16 de la loi n° 70-1300 du 31 décembre 1970) qui exercent une surveillance permanente de la gestion des dirigeants de la société" (1).

108. - Aussi, la société n'a-t-elle pas à mentionner l'activité de commissaire aux comptes.

109. - En ce qui concerne l'état civil des candidats aux fonctions d'administrateur, l'article D. 135-5° dispose que si l'ordre du jour comporte la nomination d'administrateurs ou de membres du conseil de surveillance, la société est tenue de fournir, outre les documents précédents, les renseignements ci-après :

- les noms, prénoms usuels et âges des candidats, leurs références professionnelles et leurs activités professionnelles au cours des cinq dernières années, notamment les fonctions qu'ils exercent ou ont exercées dans d'autres sociétés (il s'agit de sociétés civiles ou de sociétés étrangères) (2).
- Les emplois ou fonctions occupés dans la société par les candidats et le nombre d'actions dont ils sont titulaires ou porteurs.

1) J.O. débat. Sénat du 5 avril 1972, p. 153.

2) Supra n° 106.

Ces renseignements ne peuvent concerner que les candidats personnes physiques et non les personnes morales doivent être communiqués non seulement en cas de nomination, mais aussi en cas de ratification d'une cooptation par le conseil d'administration et de renouvellement de mandat (1).

110. - A propos du renouvellement de mandat qui équivaut (2) à une nomination, une société demande à la C.O.B. si sur d'anciens administrateurs dont le mandat était soumis à un renouvellement, il fallait donner des renseignements aussi détaillés que pour des candidats nouveaux.

La C.O.B. estime que "l'information doit être aussi large, car les actionnaires auxquels celle-ci s'adresse sont en partie nouveaux" (3).

111. - Nous partageons l'avis de la C.O.B. Car en cas de cooptation par le conseil et de renouvellement de mandat, les actionnaires doivent se prononcer en connaissance de cause. Pour cela, il faut qu'ils disposent des informations détaillées et comme le souligne Monsieur Lefebvre "ne pas admettre cette solution conduirait à tourner aisément les dispositions relatives aux renseignements à communiquer aux actionnaires sur les candidats au conseil".

§ 2 - Procédé d'envoi des documents.

112. - Sous l'empire du droit ancien, ce procédé n'était pas prévu et les actionnaires avaient, en principe, le droit à la consultation de documents au siège social. Cependant, la loi nouvelle afin d'introduire des méthodes plus actives (4) a obligé les sociétés à adresser aux actionnaires un certain nombre de documents et de renseignements dont nous étudierons les bénéficiaires et les formes et le délai de l'envoi.

A - Bénéficiaires.

112. - Tout d'abord, l'actionnaire doit justifier de sa qualité

1) F. LEFEBVRE, Op.cit., p. 505 et 506.

2) F. LEFEBVRE, Op.cit., p. 385.

3) Rapport de C.O.B. 1971, p. 221 et 222.

4) TEMARD, TERRE, MABILAT, Op.cit., p. 273.

d'actionnaire.

Cette justification consiste, pour les actionnaires nominatifs, en l'inscription sur les registres de la société (Article D. 138, al. 1) et pour les actionnaires au porteur, au dépôt dans les lieux indiqués dans l'avis de convocation de leurs actions ou d'un certificat de dépôt délivré par la banque, l'établissement financier ou l'agent de change dépositaire desdites actions (Article D. 138, al. 2). Il convient de dire que si le droit de participer à l'assemblée est subordonné par les statuts à la possession d'un nombre nominal d'actions, sans que celui-ci puisse être supérieur à dix pour la participation aux assemblées ordinaires (Article L. 165), les actionnaires disposant d'un nombre d'actions inférieur à celui requis peut demander l'envoi des documents. Cependant, sa demande ne sera pas prise en considération à moins qu'il ait pu se grouper avec d'autres petits porteurs pour atteindre le minimum d'actions prescrit ; en ce cas, les documents sont envoyés au représentant du groupement d'actionnaires, ainsi constitué (Article D. 138, al. 4) (1).

La portée de la disposition prévue à l'article D. 138, alinéa 4 étant assez limitée, elle ne permet pas aux actionnaires de demander une formule de procuration et de recevoir les documents prévus à l'article D. 133 et D. 135 pour la documentation personnelle.

En revanche, cette règle est destinée à alléger la charge de la société pour l'envoi de documents. Au surplus, le représentant du groupe d'actionnaires remplissant les conditions requises est tenu de le faire connaître en temps voulu (2).

114. - D'autre part, l'actionnaire doit avoir demandé l'envoi de ces documents entre la date de convocation de l'assemblée et le cinquième jour inclusivement avant la réunion (Article D. 138, al. 1). Néanmoins, les actionnaires propriétaires d'actions nominatives, par une demande unique, peuvent obtenir l'envoi des documents à l'occasion de chacune des assemblées ultérieures (Article D. 138, al. 3).

1) LEFEBVRE, Op.cit., p. 508.

2) BASTIAN, n° 567, Op.cit., FEMARD, TERRE, LABILAT, Ibid.

La forme de représentation de la demande n'a pas été précisée par le décret. Il est cependant prudent que l'actionnaire adresse sa demande à la société par lettre recommandée (1), et celui-ci peut demander tous les documents et renseignements auxquels il a droit ou limiter sa demande à certains d'entre eux (2).

B - Forme et délai de l'envoi.

115. - Les sociétés réalisent actuellement l'envoi de documents aux actionnaires aux périodes de leur choix. Les sociétés peuvent même réunir l'ensemble des informations dans un document unique.

Ainsi, le désir d'une amélioration de l'information des actionnaires et la pratique adoptée par certaines sociétés a conduit la C.O.B. à recommander aux sociétés côtées la "plaquette" annuelle qui regroupe certains renseignements et documents exigés par la législation et d'autres dus à leur initiative (3). Cette plaquette doit contenir les pièces suivantes (4) :

- les rapports du conseil d'administration et des commissaires aux comptes (5) ;
- le bilan (6) ;
- les comptes d'exploitation et de pertes et profits et différentes annexes (7).

La C.O.B. donne les instructions suivantes sur la présentation et la diffusion de la plaquette:

a) La présentation de la plaquette

116. - A ce propos la C.O.B. souhaite pour donner une bonne

-
- 1) HEMARD, TERRE, MABILAT, Op.cit., p. 280.
 - 2) R.J. LEFEBVRE, p. 45, Op.cit., HEMARD, TERRE, MABILAT.
 - 3) Rapport annuel C.O.B. 1969, p. 64 et s. ; bulletin mensuel, Ibid. n° 14, 1970 ; Rapport annuel, Ibid., 1971, p. 79, J.O. du 2 avril 71 ; "L'information des actionnaires à l'occasion des assemblées générales ordinaires ; Rapport annuel, Ibid, 1973, p. 76 et s.
 - 4) Rapport annuel, Op.cit., p. 79, 1971.
 - 5) Supra n° 81 et 92.
 - 6) Infra n° 399.
 - 7) Infra n° 174 et s.

image (1) de marque de l'entreprise au public. L'insertion dans la plaquette de photographie en couleur, la société, estire la C.O.B., a le besoin faire mieux connaître ses dirigeants, ses installations, ses nouvelles usines, ses productions, en rappelant le thème de campagnes publicitaires qui ont été effectuées sur un produit.

De même la C.O.B. recommande de généraliser l'usage des organigrammes et des graphiques présentés de façon attrayante et de rassembler dans un cartouche, en introduction au rapport, quelques chiffres caractéristiques de l'exercice comparés à ceux de l'année précédente. Dans un tel tableau figurent généralement le montant du chiffre d'affaires, des investissements, des dotations aux amortissements et provisions, du cash-flow (2). Le bénéfice net et du dividende, le bénéfice et le dividende par action, les cours extrêmes en bourse de l'action, etc...

Organigrammes, graphiques et tableaux des principaux chiffres sont généralement appréciés des lecteurs auxquels ils permettent de comprendre mieux l'organisation de la société ou de son groupe et l'évolution de son activité et de ses résultats. Bien entendu, l'utilisation de ces divers moyens, notamment des photographies et de la polychromie ne peut être exigée au même degré d'une entreprise moyenne et d'une grande société qui en supporte plus facilement le coût. Mais l'une et l'autre doivent faire un effort d'imagination pour parvenir chacune à son niveau à adresser l'actionnaire à sa plaquette (3).

En ce qui concerne le rapport au conseil d'administration, la C.O.B. ajoute que, pour satisfaire aux exigences de la loi et chercher à fournir une information de qualité, il ne doit pas rebuter le lecteur par la longueur de ses développements et éventuellement leur excessive technicité. Il doit être avant tout, notamment pour les grandes sociétés, un document de synthèse donnant toutes les informations essentielles et peut être accompagné d'annexes où sont donnés des renseignements complémentaires

-
- 1) L'image d'une entreprise d'est la connaissance qu'ont de cette entreprise les personnes qui ont ou pourraient avoir des rapports avec elle (Rev. Entreprise, n° 141, p. 27)/
 - 2) Liquidités nettes d'écouées par une entreprise pendant une période déterminée. Egale aux recettes brutes, déduction faite de toutes sorties (salaires, impôts, investissements). Le cash flow s'ajoute au fond de roulement.
 - 3) Brochure C.O.B., Ibid., p. 16 et 17.

ou plus détaillés. En un mot il doit être d'une rédaction claire et facilement compréhensible pour le non-spécialiste.

Ainsi, la "plaquette" ou rapport annuel rassemblant "tous les éléments utiles pour présenter une société est le meilleur support de l'information régulière donnée par cette dernière" (1).

Malgré les incitations de la C.O.B., 70 sociétés cotées en bourse (contre 80 en 1972) ont contribué à ne pas publier de plaquette (2). Ces sociétés se sont contentées, en général, de reproduire les différents tableaux prévus par la réglementation qui leur est propre, sans chercher à faire comprendre leur situation par des non-spécialistes.

Depuis 1969 la C.O.B. a examiné 830 plaquettes et elle les a classées en trois catégories :

- qualité mauvaise ou médiocre : environ 40%
- qualité moyenne : environ 20%
- qualité bonne ou excellente : environ 10%

Ce dernier pourcentage, comme le souligne la C.O.B., montre que de nouveaux progrès ont été réalisés par rapport à l'année précédente. Cette observation est confirmée par le fait que, d'une année sur l'autre, 43% des sociétés ont amélioré leur plaquette (3).

Malgré ces succès, la C.O.B. a fait les observations suivantes sur les plaquettes diffusées en 1973 :

1° - Si 50% environ des sociétés présentent de façon correcte leur structure et leur activité et celles de leur groupe, 12% en revanche ont une présentation franchement mauvaise ou, en ce qui concerne leurs filiales, ne tentent même pas de donner sur elles des renseignements sommaires. Il en est de même pour la présentation des comptes qui incombe à l'administration et ne doit pas être laissée aux commissaires

rapport annuel, C.O.B., 1973, p. 76.

rapport annuel, Ibid., p. 77.

2° - Dans un peu moins de 40% des plaquettes, seulement la publication du bilan et des comptes de résultats de l'exercice est complétée par le rappel des chiffres correspondants de l'exercice précédent. Cette juxtaposition qui met en évidence les variations de certains postes et facilite la compréhension des commentaires doit absolument devenir la règle.

3° - Dans certaines plaquettes ne figurent pas l'ensemble des documents et renseignements que les sociétés sont, conformément à l'article D. 135, tenues d'adresser à tout actionnaire qui leur en fait la demande, surtout le tableau des résultats des cinq derniers exercices(1).

4° - Il n'est pas normal que le rapport d'une société ne contienne aucun renseignement sur les variations de cours de bourse et le marché du titre. Un tel silence ne peut être compris par les actionnaires qui y voient le signe d'un manque d'attention du conseil d'administration pour des faits auxquels ils portent, au contraire, grand intérêt. Il est encourageant de constater que de plus en plus de sociétés suivent les recommandations de la C.O.B. à ce sujet.

5° - Le tableau des ressources et des emplois ou tableau de financement ne figure que dans 196 plaquettes. Encore faut-il remarquer que dans beaucoup de cas, ce tableau n'a pas été établi au niveau consolidé et perd ainsi beaucoup de son intérêt. Par ailleurs, la présentation des tableaux est très variable suivant les sociétés et les méthodes utilisées pour les établir sont très hétérogènes. C'est pourquoi la C.O.B. a été amenée à proposer un modèle et les instructions nécessaires (2).

b) La différence de la plaquette.

118. - La C.O.B. recommande aux sociétés :

"D'une part d'établir, en vue de leur assemblée générale, un document contenant si possible tous les éléments de "la plaquette" actuelle et ayant les mêmes qualités de présentation, d'autre

1) Supra n° 24.

2) Rapport de la C.O.B., 1969, p. 67.

part, d'envoyer spontanément ce document avant l'assemblée à tous les actionnaires connus d'elles ou de leurs banquiers. Le fait que ni les résolutions, ni les comptes n'aient été approuvés à ce moment n'est pas un obstacle : dans l'immense majorité des cas, les propositions du conseil sont adoptées ; s'il en était autrement, il suffirait de diffuser une information complémentaire" (1).

La plaquette annuelle perd ainsi de son intérêt si sa diffusion n'est pas faite avant l'assemblée générale. En effet, la diffusion tardive de l'information ne sera pas valable pour les actionnaires qui ont alors d'autres préoccupations et cherchent "à connaître, beaucoup plus que les détails de l'activité passée, les résultats de la société au cours des huit ou neuf premiers mois de l'exercice en cours" (2). C'est la raison pour laquelle toute entreprise "qui a le souci d'informer en temps utile ses actionnaires et de rentabiliser les dépenses occasionnées par l'impression de sa plaquette, doit s'efforcer de diffuser celle-ci avant l'assemblée générale, et normalement quinze jours au moins avant celle-ci" (3).

Cette solution, selon la C.O.B., s'impose pour trois raisons :

- tout d'abord en mettant à la disposition des actionnaires la plaquette annuelle de la société, elle leur permet de se prononcer dans les meilleures conditions sur les résolutions qui leur sont proposées ;

- Ensuite, "la plaquette" évite l'envoi de documents faisant en partie double emploi (4) et dont l'abondance risque de décourager le lecteur. Si la plaquette est diffusée avant l'assemblée avec une formule de procuration, elle rend en effet inutile l'envoi par la société des documents visés par les articles D. 133 et surtout D. 135 puisqu'elle contient ces documents et en partie d'autres très importants comme le rapport général des commissaires aux comptes ;

1) Rapport de la C.O.B., 1969, p. 67.

2) Brochure de la C.O.B., Ibid, p. 17.

3) Brochure de la C.O.B., Ibid., p. 18 ; Rapport annuel, Ibid, 1971, p.80.

4) La plaquette ne contient pas l'exposé sommaire de la situation de la société au cours de l'exercice écoulé (article D. 135-4° et 6°) étant donné que cela semble faire double emploi avec le rapport du conseil d'administration.

- Enfin, la diffusion de la "plaquette" avant l'assemblée, qui est fréquemment et souvent pratiquée depuis longtemps dans les grands pays industriels occidentaux, a l'avantage de mettre sur ce point les sociétés françaises à égalité avec les grandes firmes étrangères et de leur faciliter ainsi l'accès à d'autres marchés financiers.

Pour les raisons ci-dessus, la diffusion de la plaquette avant l'assemblée générale apparaît donc comme indispensable bien qu'elle n'ait pas été prévue par les textes réglementaires.

La C.O.B. souhaite d'ailleurs que toute société côtée remette ou envoie la "plaquette" annuelle aux personnes qui lui en font la demande, qu'elles soient ou non actionnaires et que les sociétés cherchent une diffusion plus large de leur plaquette en la proposant au public, surtout grâce à l'insertion dans les journaux de bons à découper. Car, dans une société côtée dont tout épargnant peut d'un jour à l'autre par un simple ordre de bourse, devenir actionnaire ou cesser de l'être, la distinction en matière d'information entre l'actionnaire et le public n'est pas valable. Mais cette distinction doit être maintenue dans les sociétés fermées (1).

Par ailleurs, la société a tout avantage, recommande la C.O.B. à adresser spontanément ce document aux agents de change, aux principales banques et compagnies d'assurances, aux S.I.C.A.V., analystes financiers, journalistes spécialisés, gérants de portefeuille et aux cadres de l'entreprise. Cette diffusion contribuera donc à mieux faire connaître la société en la mettant en valeur (2).

Quels ont donc été les résultats pratiques de ces recommandations ?

D'après le rapport de la C.O.B. (3) 20% des sociétés ont diffusé leur plaquette avant l'assemblée générale pour que les actionnaires puissent se prononcer avec le maximum d'information souhaitable sur les résolutions qui leur sont soumises. Une nette amélioration se poursuit donc depuis plusieurs années et elle doit être accentuée. Car cela permettra

1) Brochure de la C.O.B., Ibid, p. 19.

2) Rapport annuel, Ibid, p. 79.

3) Ibid.

d'améliorer l'image de marque de l'entreprise.

Peut-on simplifier les documents adressés aux actionnaires avant l'assemblée ?

A ce propos la C.O.B. pense que :

"Lorsque des pouvoirs sont sollicités, il paraît possible de ne joindre aux formules de procuration que le texte des projets de résolution et de supprimer l'envoi obligatoire d'informations sur la marche et les résultats de la société (article D. 133). Les actionnaires que ces renseignements intéressent pouvant les demander comme actuellement (Article D. 135), ce qui aurait l'avantage de supprimer les doubles emplois existant entre les envois prévus par ces deux articles".

Cette simplification évitera aussi de nombreuses correspondances onéreuses et non productives sans qu'il en résulte une régression de l'information.

En ce qui concerne le délai de l'envoi des documents, la société doit y procéder avant la réunion de l'assemblée et à ses frais (Article D. 138 al. 1^o). Un envoi trop tardif peut être jugé abusif et sanctionné par des dommages et intérêts (1).

§ 3 - Sanction du défaut d'envoi des documents.

119. - Plusieurs dispositions ont été prévues pour que l'actionnaire puisse intenter une action contre la société défailante.

Tout d'abord, l'actionnaire peut, conformément à l'article L. 172 et D. 143, contraindre la société à lui communiquer les documents prévus aux articles L. 168 et L. 171 et D. 139 à 142.

120. - Ensuite, au plan civil, si l'intéressé n'a pas obtenu l'envoi des documents requis il pourra, selon les règles du droit commun, demander à la société des dommages et intérêts en réparation du préjudice

1) F. LEFEBVRE, Op.cit., p. 508.

subi (1).

Pour que l'assemblée en cas de défaut d'envoi ou d'envoi incomplet de documents, soit annulée il faut qu'une disposition impérative de la loi ait été violée. Car, selon l'article L. 360 alinéa 2 : "la nullité d'actes ou délibérations autre que prévus à l'alinéa précédent (constitution ou modification des statuts) ne peut résulter que de la violation d'une disposition impérative de la loi". Cette nullité, estime M. Lefebvre, ne peut être invoquée à moins que les tribunaux ne reconnaissent un caractère impératif aux dispositions qui réglementent ce mode d'information des actionnaires.

En effet, l'article L. 173 alinéa 2 précise que "en cas de violation des dispositions des articles 168 et 169 ou du décret pris pour leur application, l'assemblée peut être annulée". La loi donne ainsi la faculté au juge de prononcer cette nullité. Cependant, il faut dire que l'article L. 173 alinéa 2 ne concerne que l'article L. 168 et 169 ou le décret pris en leur application. D'autre part, l'article D. 138 ne rattache pas à l'article L. 168 et il semble plutôt résulter de l'article L. 162, celui-ci étant le seul texte qui fait allusion à l'envoi des documents. Or cet article L. 162, ajoute M. Lefebvre, n'étant pas visé par l'article L. 173, l'inobservation des dispositions relatives à ce mode d'information (1) ne devrait pas entraîner la nullité de l'assemblée. Cependant, une opinion différente a été soutenue par M. Hémard, Terré et Mabilat selon laquelle "les règles étudiées trouvent leur support législatif dans le principium de l'article L. 168, même si les rédacteurs du décret ont pu, à propos de l'envoi des documents, disposer d'une liberté assez grande dans la détermination de la documentation adressée aux actionnaires. Au reste, l'article L. 162 ne paraît pas concerner toutes les assemblées d'actionnaires, alors que la plupart des règles étudiées les concernent les unes et les autres" (2).

Ces auteurs ajoutent qu'il peut exister souvent une corrélation entre le défaut d'information et les décisions de l'assemblée. Aussi, la

1) J. R. LEFEBVRE, Op.cit., p. 46.

2) HEMARD, TERRE, MABILAT, Op.cit., p. 280.

violation des dispositions réglementaires est-elle de nature à justifier l'annulation de l'assemblée (1).

Nous partageons l'avis de ces éminents auteurs étant donné que l'actionnaire serait, théoriquement, mieux protégé.

Cependant, ce dernier nous paraît rencontrer des difficultés pour tenter une action civile en justice contre les dirigeants à cause du manque de moyens financiers ou de courage. Il est préférable de confier cette charge à un organisme qui puisse agir soit sur la demande de l'actionnaire en assurant les frais de l'action, soit sur son pouvoir crétionnaire dans l'intérêt public.

121. - Enfin, au plan pénal, aux termes de l'article L. 444, seront punis d'une amende de 2000 F à 10 000 F, le président, les administrateurs ou les directeurs généraux (ou les membres du directoire) qui n'auront pas adressé à tout actionnaire, qui en font la demande, les documents énumérés ci-dessous :

- 1° - Une formule de procuration conforme aux prescriptions fixées par décret (2) ;
- 2° - La liste des administrateurs en exercice ;
- 3° - Le texte et l'exposé des motifs des projets de résolution inscrits à l'ordre du jour ;
- 4° - Le cas échéant, une notice sur les candidats au conseil d'administration ;
- 5° - Les rapports du conseil d'administration ou (du directoire) et des commissaires aux comptes qui seront soumises à l'assemblée ;
- 6° - S'il s'agit de l'assemblée générale annuelle, le compte d'exploitation générale, le compte de pertes et profits et le bilan.

Encore faut-il qu'une demande émane d'un actionnaire (3). Et c'est à celui-ci de prouver qu'il a envoyé la demande ; il a donc intérêt à le

1) Ibid., p. 272.

2) Supra n° 19.

3) J. LARGUIER. Droit pénal des affaires, 1970, p. 286.

faire par lettre recommandée avec accusé de réception (1).

Ainsi, "l'infraction est constituée par une simple négligence et contrairement à l'hypothèse des sociétés dont les actions sont inscrites à la cote officielle d'une bourse de valeurs et dont le bilan est au plus égal à 10 millions de francs (Article L. 446-1) (2) ne nécessite pas une volonté doliveuse. Certains auteurs ont critiqué ce système répressif. M. Kevorkian écrit que :

"Les lois sur les sociétés, dans la plupart des Etats américains, ne contiennent aucun article pénal. Les actes vraiment frauduleux peuvent être réprimés selon le droit commun. Jamais, il ne viendrait à l'esprit d'un législateur américain, ou même aux professeurs de droit éventuellement consultés, de faire un délit des actes et omissions concernant les relations ordinaires entre dirigeants et actionnaires. Ne voit-on pas dans ces articles nouveaux une sorte de méfiance envers l'homme d'affaires, un résidu de la nation qu'une société commerciale est une entreprise d'exception, un potentiel fléau public, comme un débit de boissons ?" (3).

M. Dalsace précise qu'il s'agit en l'occurrence de la fureur répressive du législateur (4).

22. - Quelles sont donc les raisons de multiplication des sanctions pénales ?

La loi de 1966 a limité les annulations en matière des sociétés commerciales par rapport à la loi du 24 juillet 1867. Cette évolution a pour origine la directive du conseil des Communautés européennes du 9 mars 1968, Article 54, §3 du Traité de Rome (5).

Cette évolution des causes de nullités est donc compensée par la

1) P. DUPONT-DELESTRAINT, Droit pénal des affaires, 1974, p. 437.

2) M. DELMAS-MARTY, Droit pénal des affaires, 1973, p. 305.

3) J. KERVORKIAN, Gaz. Pal., 1968, II., 97.

4) DALSACE, Rev. Soc., 1966, p. 400.

5) LEFEBVRE, Op.cit., p. 995.

multiplication des sanctions pénales et de larges engagements de la responsabilité des dirigeants sociaux (1).

123. - En matière du défaut d'envoi du document, nous pensons que les sanctions pénales peuvent être remplacées par des sanctions civiles à condition que les frais de l'action civile soient assurés pour les actionnaires par la loi (2).

§ 4 - Documents à mettre à la disposition des actionnaires.

124. - L'Article 35 de la loi de 1867 disposait que :

"L'inventaire, le bilan et le compte de profits et pertes, et généralement tous les documents qui, d'après la loi, doivent être communiqués à l'assemblée, doivent être tenus à la disposition des actionnaires au siège social, quinze jours au moins avant la date de l'assemblée".

Le plus souvent ces renseignements étaient communiqués avec parcimonie et la jurisprudence avait dû condamner cette pratique par une interprétation volontairement trop étroite des informations à fournir aux actionnaires et même des méthodes d'information (3). Le législateur de 1966 tenant compte de l'évolution antérieure a sensiblement augmenté le nombre de ces documents.

Après avoir énuméré ceux-ci, nous étudierons le procédé du droit de consultation et les sanctions applicables en cas de refus de communication.

A - Documents à communiquer.

125. - L'Article D. 139 envisage le droit de communication sur place à tout actionnaire. Ce dernier lui-même ou son mandataire qu'il a nommé

1) LEFEBVRE, Op.cit., p. 995.

2) Supra n° 121.

3) HEMARD, TERRE, MABILAT, Op.cit., p. 254.

désigné pour le représenter à l'assemblée (1), a le droit, à compter de la convocation de l'assemblée générale ordinaire et au moins pendant le délai de quinze jours qui précède la date de la réunion, de prendre connaissance au siège social ou au lieu de la direction administrative (2) des documents ci-dessus indiqués à l'Article D. 135 et d'un certain nombre de pièces complémentaires énoncées à l'Article L. 168.

- 1° - L'inventaire, le compte d'exploitation générale, le compte de pertes et profits, et le bilan (Article L. 168-1° et D. 135-6°); L'Article 34 de la loi du 24 juillet 1967, modifié par le décret du 8 août 1935 avait employé le terme de "l'inventaire" et disposait : "A la clôture de chaque exercice, le conseil d'administration établit un inventaire, un compte de profits et pertes, un bilan".

Certains professionnels de la comptabilité pensaient que l'inventaire n'était qu'un résumé du bilan sous une forme conventionnelle du patrimoine actif et passif de la société (3).

Cette interprétation n'a pas été retenue et on estime que (4) le terme d'inventaire est distinct de celui de bilan. Car, d'une part l'article 9 du Code de commerce dispose que le commerçant "doit également faire tous les ans un inventaire des éléments actifs et passifs de son entreprise et arrêter tous ses comptes en vue d'établir son bilan et le compte de ses pertes et profits". Cependant, certaines sociétés se contentaient de présenter, soit le bilan, soit l'état des stocks sans que l'inventaire fut dressé. D'autre part, l'Article D. 294 emploie le terme d'inventaire des valeurs mobilières sans apporter de précisions. Par l'inventaire, on entend généralement l'état détaillé de toutes les valeurs actives et passives de la société au jour de la clôture de l'exercice (5).

1) Supra n° 13-39.

2) R. HOUIN et F. GORE, Op.cit., p. 157.

3) GOUVERNAIT, Op.cit., p. 43.

4) Ibid., p. 44.

5) Trib. Com. Seine, 16 janv. 1899, J. Soc. 1899, 227 ; Trib. com. Seine 8 juillet 1921, J. Soc. 1921, 503, G.P. 1922. 1. 61, Op.cit.; R.J. LEFEBVRE, p. 48.

On entend également par le terme "l'inventaire" : "une liste complète et chiffrée de tous les éléments actifs et passifs du patrimoine de l'entreprise, non plus établie sous une forme compacte, par application de la technique comptable, mais donnant la composition et la consistance des comptes inscrits au bilan"(1).

Une autre définition a été adoptée par le conseil supérieur de l'ordre des experts comptables et des comptables agréés en 1969 de la façon suivante : "le mot d'inventaire recouvre à la fois, d'une part l'ensemble des opérations de recensement exhaustif des éléments actifs et passifs de l'entreprise, d'autre part, l'ensemble des documents donnant l'état descriptif et estimatif de ce patrimoine" (2).

Par ailleurs, il faut mettre à la disposition des actionnaires tous les documents correspondant à la composition intégrale de toutes les valeurs actives et passives.

- 2° - Le tableau, présenté conformément au modèle annexé au décret du 23 mars 1967, faisant apparaître les résultats de la société au cours de chacun des cinq derniers exercices ou de chacun des exercices clos depuis la constitution de la société ou l'absorption par celle-ci d'une autre société si leur nombre est inférieur à cinq (Article D. 135-4°) (3).
- 3° - Les rapports du conseil d'administration (ou du directoire et du conseil de surveillance) (Article L. 168-2°, D. 135-4° et D. 135-6°) (4).
- 4° - Les noms, prénoms usuels et domiciles soit des administrateurs et directeurs généraux, soit des membres du directoire et du conseil de surveillance, ainsi que, le cas échéant, l'indication des autres sociétés dans lesquelles ces personnes exercent des fonctions de gestion, de direction, d'administration ou de surveillance (Article L. 168-1° et D. 135-1°).

1) GOUVERNAIN, Op.cit., p. 44.

2) Ibid.

3) Supra n° 24.

4) Supra n° 68.

- 5° - Les rapports des commissaires aux comptes (le rapport spécial et le rapport général) (Article L. 168-2°, D. 135-6°, D. 139-1°)(1).
- 6° - Le texte des projets de résolution présentés par le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas (Article L. 168-3° et D. 135-2°) (2).
- 7° - Le cas échéant, le texte et l'exposé des motifs des projets de résolution présentés par les actionnaires (Article D. 135-3°)(3).
- 8° - Lorsque l'ordre du jour comporte la nomination d'administrateurs ou de membres du conseil de surveillance :
- a) les noms, prénoms usuels et âges des candidats, leurs références professionnelles et leurs activités professionnelles au cours des cinq dernières années, notamment les fonctions qu'ils exercent ou ont exercées dans d'autres sociétés ;
 - b) Les emplois ou fonctions occupés dans la société par les candidats et le nombre d'actions de la société dont ils sont titulaires ou porteurs (Article L. 168-3° et D. 135-5°).
- 9° - Le montant global, certifié exact par les commissaires aux comptes, des rémunérations versées aux dix ou cinq personnes les mieux rémunérées selon que l'effectif du personnel excède ou non deux cent salariés (Article L. 168-4°).
- 10° - Une liste des actionnaires (Article L. 169 et D. 140) : Cette liste doit être arrêtée par la société le seizième jour qui précède la réunion de l'assemblée, ce qui permet aux actionnaires de disposer d'un délai franc de quinze jours séparant la convocation de la réunion pour se connaître, se grouper le cas échéant et se concerter.
- Antérieurement à la réforme, cette sorte d'information n'était pas inconnue. Car l'article 35, alinéa 3 de la loi du 24 juillet 1867 disposait que tout actionnaire pouvait quinze jours au moins

1) Supra n° 81.

2) Supra n° 22.

3) Ibid.

avant la réunion de l'assemblée générale, prendre au siège social communication de la liste des actionnaires.

Cette communication est, en effet, utile aux actionnaires afin de leur permettre de se concerter et le cas échéant de se regrouper pour participer à l'assemblée.

Cependant, la communication de cette liste n'est pas imposée aux assemblées spéciales. Car celles-ci réunissent les titulaires d'actions d'une catégorie déterminée (Article L. 156).

Cette restriction de l'information des actionnaires résulte aussi des termes de l'Article D. 140 alinéa 1er (1).

Que peut-on entendre par la liste des actionnaires ?

Sous l'empire du droit antérieur, une certaine hésitation subsistait quant à la composition de la liste des actionnaires.

Pour certains auteurs la liste des actionnaires était la liste annexée à la déclaration notariée de souscriptions et de versements (2).

Pour d'autres, il s'agissait de la liste des actionnaires ayant qualité pour prendre part à la prochaine assemblée générale (3).

Etant donné qu'il n'est pas possible de respecter le délai de quinze jours pour mettre cette liste à la disposition des actionnaires, on avait seulement parlé de la liste des actionnaires connus de la société (4).

Cette dernière solution est confirmée par l'article D. 140 qui dispose que : "la liste des actionnaires est arrêtée par la société, le seizième jour qui précède la réunion de l'assemblée.

1) LACOMBE, note Com., 21 nov. 1967, D. 1969, p. 89.

2) PONT. Traité des sociétés civiles et commerciales, n° 1672.

3) Trib. Com. Seine, 15 janvier 1894, Rev. Soc. 1894, 253, J. Soc. 1894, 419.

4) HEMARD, TEREE et MABILAT, Op.cit., p. 263 ; HONPIN et BOSVIEUX, Traité général théorique et pratique des sociétés civiles et commerciales. II, p. 1203.

"Elle contient les nom, prénom usuel et domicile de chaque titulaire d'actions nominatives inscrit à cette date sur les registres de la société et de chaque personne ayant, à la même date, effectué le dépôt permanent de ses actions au porteur au siège social. "Le nombre d'actions dont chaque actionnaire est titulaire ou porteur est en outre mentionné". Par ailleurs, l'article D. 152 oblige la société à tenir à jour la liste des personnes titulaires d'actions nominatives et de celles ayant effectué le dépôt permanent de leurs actions au porteur au siège social, avec l'indication du domicile déclaré par chacune d'elles.

Ajoutons que la liste le seizième jour n'a pas à être mise à jour postérieurement en ce qui concerne les mutations qui interviennent dans le délai de quinze jours précédant la réunion de l'assemblée.

Aussi, cette liste ne pourra-t-elle être pleinement fidèle (1).

Enfin, la liste doit mentionner :

- les nom, prénom usuel et domicile de chaque titulaire d'actions nominatives inscrit à cette date sur les registres de la société ;
- les nom, prénom usuel et domicile de chaque personne ayant, à cette date effectué le dépôt permanent de ses actions au porteur au siège social.

Le dépôt permanent distinct du dépôt temporaire prévu à l'article D. 136 au sujet du droit de participer à l'assemblée générale, consiste dans le "dépôt par des personnes qui n'envisagent pas de retenir leurs actions dans l'immédiat" (2).

- Le nombre d'actions dont chaque actionnaire est titulaire ou porteur (Article D. 140, al. 2).

B - Procédé du droit de consultation.

126. - a) Bénéficiaires.

1) HEMARD, TEREE et MABILAT, Op.cit., p. 264.

2) R.J. LEFEBVRE, Op.cit., p. 50.

L'actionnaire a le droit de prendre au siège social ou au lieu de la direction administrative connaissance des documents et renseignements mis à sa disposition (Article D. 139, al. 1er et D. 140).

Le droit de consultation est donc reconnu à tout actionnaire, même s'il n'a pas accès à une assemblée et quel que soit le nombre de ses actions (1).

Le droit de consultation des documents appartient à chacun des copropriétaires d'actions indivises, au nu-propriétaire et à l'usufruitier d'actions (Article L. 171).

Les représentants de la masse des obligataires (Article L. 302, al.2) et ceux de la masse des porteurs de parts bénéficiaires (Article 11 de la loi du 23 janvier 1929) peuvent également consulter les documents mis à la disposition des actionnaires. L'actionnaire peut recourir aux services d'un mandataire qu'il a nommé désigné pour le représenter à l'assemblée, plutôt que de prendre personnellement connaissance des documents.

Il peut aussi se faire assister par un expert inscrit sur une des listes établies par les cours et tribunaux (Article D. 144).

b) Forme et délai de la consultation.

127. - Aux termes de l'article D. 139 alinéa 1er l'actionnaire peut exercer son droit de communication au siège social ou au lieu de la direction administrative. Il en résulte que l'actionnaire a le choix du lieu de communication et que les sociétés sont obligées de tenir les documents, soit au siège social, soit au lieu de direction administrative (2).

Cette interprétation est conforme à favoriser l'information des actionnaires de telle façon que ces derniers puissent se faire une opinion personnelle sur la gestion de la société. Cependant, cette interprétation se concilie mal avec l'Article L. 445 qui dispose que "seront punis d'une

1) J.O. débat Sénat du 21 avril 1966, p. 236.

2) Doyen HOUIN et F. GORE, Op.cit., p. 157.

amend. de 2000 F à 40 000 F, le président, les administrateurs ou les directeurs généraux d'une société anonyme qui n'auront pas mis à la disposition de tout actionnaire, au siège social ou au lieu de la direction administrative".

Dans cet article, selon M. Lefebvre, la conjonction ou paraît bien laisser le choix aux dirigeants et si l'on devait procéder au double dépôt, l'article L. 445 aurait comporté la conjonction "et" au lieu de "ou". Cet auteur précise donc deux points : "d'une part, compte tenu de l'interprétation stricte des textes pénaux, les dirigeants sociaux qui ne déposeront les documents qu'en un seul lieu ne sauraient être répressibles. D'autre part, en admettant que les textes civils obligent à un double dépôt, la sanction du dépôt unique ne pourrait être qu'une nullité de l'assemblée que l'article L. 173 alinéa 2 laisse au juge le soin de décider", à condition que l'actionnaire puisse établir que le dépôt en un seul lieu a constitué un obstacle insurmontable à son information.

M. Sudreau dans la réforme de l'entreprise de 1975 met fin à cette difficulté d'interprétation en proposant que :

"Le maximum d'information sur la situation de l'entreprise soient regroupés en un lieu unique. L'institution judiciaire est naturellement désignée pour réunir ces renseignements et limiter leur diffusion aux seules parties qui peuvent justifier de leur intérêt à en obtenir communication. Cette mission revient aux Tribunaux de Commerce".

Nous pensons que ce procédé facilitera non seulement l'information des actionnaires, mais aussi du public. Par ailleurs, les documents faisant apparaître clairement les résultats de chaque société pourront attirer le public vers les secteurs les plus rentables.

Ainsi, ce dernier contribuera-t-il à l'efficacité de l'économie en incitant les sociétés moins rentables à se conformer aux plans des entreprises et au plan national.

Le droit de communication comporte-t-il le droit de prendre copie ?

128. - L'Article 35 alinéa 3 de la loi du 24 juillet 1867 précisait que :

"A toute époque de l'année, tout actionnaire peut prendre connaissance ou copie au siège social, par lui-même ou par mandataire, de tous documents qui ont été soumis aux assemblées générales, durant les trois dernières années et des procès-verbaux de ces assemblées".

Ainsi, le droit de communication comportait le droit de prendre copie.

Cette règle est affirmée implicitement par les articles D. 139, alinéa 3 et D. 142 alinéa 2 qui disposent que "sauf en ce qui concerne l'inventaire, le droit de prendre connaissance emporte celui de prendre copie".

M. Pleven estimait que cette règle vise à empêcher la découverte de certains secrets de fabrication. Mais on a rétorqué que ce refus aboutirait à pénaliser les actionnaires qui n'ont pas une bonne mémoire. Par ailleurs, la lecture du bilan peut permettre de découvrir un secret (1).

Enfin, l'assemblée nationale a partagé l'avis de M. Pleven.

En ce qui concerne le sens du mot copie, la réponse ministérielle à M. de Préaumont, député, nous donne des éclaircissements :

M. de Préaumont a exposé : "que les articles 139 et 142 du décret n° 67-236 de mars 1967 sur les sociétés commerciales mentionnent au sujet du droit de communication des actionnaires : "Sauf en ce qui concerne l'inventaire, le droit de prendre connaissance emporte celui de prendre copie". De ce fait, il est interdit de prendre copie de l'inventaire.

Toutefois, s'il n'est pas facile de reproduire par écrit tous les documents figurant dans l'inventaire détaillé, il peut l'être de noter rapidement à l'aide d'un magnétophone les renseignements dont l'épargnant non doué d'une mémoire prodigieuse, a besoin pour suivre l'affaire à laquelle il a confié ses économies. En conséquence, M. de Préaumont demande ce qu'il faut entendre exactement par "prendre copie".

1) J. O. déb. Ass. nat. du 8 juin 1965, p. 1878.

Le ministre a répondu :

"Sous réserve de l'interprétation souveraine des tribunaux, il convient d'entendre par "prendre copie" l'utilisation de tout procédé permettant à l'actionnaire la conservation des renseignements dont il a eu connaissance en compulsant les documents mis à sa disposition (prises de notes, photographies, utilisation d'un magnétophone)"(1).

Doyen Houin estime que cette réponse se justifiait si l'on estimait que le refus de laisser prendre copie de l'inventaire se fondait sur le secret des affaires. Le doyen Houin ajoute que :

"cependant le mot "copie" implique en soi une idée de reproduction, celle-ci pouvant d'ailleurs être aussi "bien sonore" (par magnétophone) qu'écrit ; mais ce mot n'exclut pas nécessairement un résumé écrit ou enregistré. Et en toute hypothèse, il y a un certain arbitraire à donner communication de l'inventaire à un actionnaire qui, grâce à un effort de mémoire, pourra se rappeler un nombre plus ou moins limité d'éléments de cet inventaire et les "memoriser" ultérieurement lorsqu'il rentrera chez lui, tandis qu'un actionnaire moins bien doué ou qui a besoin d'un plus grand nombre de renseignements, ne pourra pas utiliser aussi pleinement son droit de communication. Le droit de "voir et lire" l'inventaire demeure-t-il, dans de telles limites, un droit sérieux pour l'actionnaire ?" (2).

Ajoutons que la réponse du ministre de la justice étant ambigue ne précise pas la possibilité d'utilisation des moyens tels que prises de notes photographies, utilisation d'un magnétophone à propos de l'inventaire (3).

Cependant, le ministre ayant considéré ces moyens comme des modes particuliers de prise de copie, on a déduit de sa réponse que l'inventaire

1) Rép. min. J.O. déb. Ass. nat., 5 avril 1972, p. 819.

2) Rev. trim. dr. com., 1972, p. 410, observ. HOUIN.

3) Bull. Mens. d'inf. Joly 1972, p. 235.

ne pouvait faire l'objet ni de prise de notes, ni de photographies, ni d'une dictée sur magnétophone (1).

Cependant, nous pensons que le droit de prendre communication serait dérisoire s'il n'était pas assorti du droit de prendre copie de l'inventaire.

129. - En ce qui concerne le droit de prendre copie de la liste des actionnaires, l'article D. 140 alinéa 1er précise que :

"En application des dispositions de l'article 169 de la loi sur les sociétés commerciales, l'actionnaire a le droit, pendant le délai de quinze jours qui précède la réunion de l'assemblée générale, de prendre, aux lieux prévus à l'article précédent, connaissance ou copie de la liste des actionnaires".

Avant ledit décret, sur un argument tiré du texte, la jurisprudence avait refusé ce droit de prendre copie aux actionnaires.

Ainsi, le Tribunal de Commerce de la Seine faisait valoir que l'article 35 alinéa 3 de la loi du 24 juillet 1867 modifié par le décret loi du 30 octobre 1935 s'oppose à la révélation le nom des actionnaires. Ces derniers ont seulement la faculté de prendre communication. En effet, le législateur ne consentait aux actionnaires qu'un droit superficiel pour limiter le préjudice considérable qui pourrait naître de la divulgation intempestive de la liste des actionnaires (2)

La Cour de Paris confirma cette décision en refusant aux actionnaires le droit de prendre copie (3).

Enfin, la solution consacrée par l'article D. 140 alinéa 1er susvisé contribue à démontrer le désir d'une meilleure information des actionnaires.

1) Bull. mens. d'inf. JOLY, 1972, p. 235.

2) Trib. Comm. Seine, 21 nov. 1938. D.E. 1939, p. 32.

3) Paris, 8 janv. 1945, D. 1945, p. 231, Op.cit., Ripert et Roblot, Ibid., T.I, p. 675.

130. - A propos du délai de la consultation, l'actionnaire a le droit d'obtenir l'information préalable à compter du jour de la convocation et au moins pendant les quinze jours francs qui précèdent la date de la réunion (Article D. 139, alinéa 1 et 2).

Il en résulte que le délai d'information varie selon la date de la convocation si celle-ci est faite plus tôt. Cependant, quelle que soit la date de convocation, l'actionnaire n'a le droit de prendre connaissance du rapport général des Commissaires aux comptes et de la liste des actionnaires que quinze jours avant l'assemblée générale (Art. D. 139, al. 1 et D. 140).

En cas de réunion d'une assemblée sur la nouvelle convocation, soit pour défaut de quorum, soit sur ajournement (Article L. 153, alinéa 2, L. 155, alinéa 2, L. 156, alinéa 3), soit sur la prorogation décidée en application des articles L. 153, alinéa 2 et L. 156, alinéa 3, on doit accepter l'existence de nouvelles périodes d'information et admettre "la possibilité pour les actionnaires d'exercer à nouveau leur droit de consultation au siège social jusqu'à la date de la réunion" (1).

Il est vrai qu'aucun texte ne prévoit expressément cette solution, mais le caractère général des règles concernant l'information préalable et l'esprit de la loi qui est favorable à une large information des actionnaires imposent cette interprétation (2). D'autre part, aux termes de l'article D. 126, le délai minimal (entre la convocation suivante et la date de l'assemblée n'est plus que de six jours alors que "si l'on se réfère à la date de convocation de l'assemblée, le nouveau délai d'information ne serait plus d'au moins quinze jours !" (3).

Ainsi les actionnaires ne pourront disposer que d'un faible délai afin d'obtenir les informations suffisantes qui leur sont nécessaires.

C - Sanctions applicables en cas de refus de communications.

131. - Le refus de communication aux actionnaires des documents visés

-
- 1) R. et J. LEFEBVRE, Les assemblées générales d'actionnaires, Op.cit., p. 51.
 - 2) Ibid., p. 52.
 - 3) HEMARD, TEREÉ et MABILAT, Sociétés commerciales, Op.cit., p. 268-269.

aux articles L. 168 à 171 et D. 139 à 142 entraîne des sanctions civiles et des sanctions pénales.

a) Sanctions civiles.

132. - Les actionnaires ont le droit de saisir le juge des référés pour qu'il soit ordonné à la société défaillante sous astreinte de communiquer les documents prévus (Article L. 172 et D. 143).

Le président du tribunal qui a ordonné une telle mise à la disposition a la possibilité d'ordonner le sursis à la tenue de l'assemblée si cela est indispensable pour l'information des actionnaires (1). Si la demande en justice est dépourvue de toute justification, elle pourrait être considérée comme abusive et entraîner ainsi une condamnation à des dommages-intérêts au profit de la société. Cela résulte d'un arrêt de la Cour de Paris du 25 mai 1963. En l'espèce, une société s'est vue accusée par des actionnaires d'avoir fourni des renseignements tronqués sur l'assemblée générale. En effet, un ménage d'actionnaires avait demandé au directeur de la société de leur envoyer la copie du procès-verbal de la dernière assemblée générale ordinaire ; celui-ci leur a fait adresser un opuscule imprimé qui ne contenait pas ce procès-verbal, mais donnait le texte intégral des documents soumis à cette assemblée et des résolutions votées par elle ; l'un des conjoints s'est plaint de ce que cet opuscule ne comportait pas la protestation qu'en son nom l'autre époux avait faite au cours de l'assemblée et dont il lui avait été donné acte par le président ; il demandait ce que la société comptait faire pour réparer cette omission. La société lui adressa une copie intégrale du procès-verbal de l'assemblée mentionnant le texte intégral de la protestation, en lui faisant remarquer que l'opuscule n'avait jamais eu la prétention de reproduire ce procès-verbal. On sait que depuis quelques années les grandes sociétés font publier les documents qui sont soumis à l'assemblée annuelle ordinaire s'agissant des rapports du conseil d'administration et des commissaires aux comptes, bilan et compte de profits et pertes,

1) Trib. gr. inst. Strasbourg, 26 sept. 1969, Rev. trim. dr. com. 1970, 150, observ. HOUIN ; R ; et J. LEFEBVRE, Op.cit., p. 54, SCHMITT, les droits de la minorité dans la société anonyme, thèse droit Strasbourg 1970, p. 104.

ainsi que le texte des résolutions que celle-ci est appelée à voter. Elles adressent ces opuscules à leurs actionnaires en même temps que la convocation à l'assemblée et les distribuent aussi aux tiers dans un but d'information et de propagande. Il s'agit là d'une pratique purement volontaire qui n'est pas imposée par la loi (1).

Cependant, en l'espèce, les époux actionnaires n'en persistèrent pas moins à exiger de la société qu'elle prenne des mesures pour que tous les associés fussent mis en possession de l'intégralité des délibérations de l'assemblée, selon eux cela constituait une faute commise par la société dans une intention malveillante à leur égard.

La Cour de commerce rappela les limites du droit de communication des actionnaires, tel qu'il est protégé par la loi, disant que si le législateur, tenant pour essentiel le droit de communication de certains documents sociaux, qu'il a consacrés au profit des actionnaires des sociétés anonymes, se fait de sa violation une infraction pénale, il en a par contre strictement limité l'étendue et déterminé les conditions d'exercice ; que d'une part, l'article 35 de la loi du 24 juillet 1867, en la rédaction que lui a donnée le décret du 30 octobre 1935, dispose qu'à toute époque l'actionnaire peut obtenir communication des procès-verbaux des assemblées tenues au cours des trois dernières années et des documents qui ont été soumis à celles-ci, c'est-à-dire les rapports du conseil d'administration et des commissaires aux comptes, les bilans, les inventaires et les comptes de profits et pertes, mais précise que cette communication ne peut être obtenue qu'au siège social ; que d'autre part, l'ordonnance n° 596247 du 4 février 1959 fait obligation à toute société dont les actions sont inscrites à la cote officielle et dont le bilan atteint 10 000 000 de francs, ce qui est le cas de la société intimée, de faire parvenir dans un délai de quinze jours à tout actionnaire qui en fait la demande, le bilan et le compte des profits et pertes approuvés par la dernière assemblée générale, l'indication du chiffre d'affaires de l'exercice correspondant et l'inventaire des valeurs mobilières en portefeuille ; que la même ordonnance a par ailleurs prescrit la publication

1) Doyen HOUIN, Rev. trim. dr. Com. 1964, p. 113.

de ces mêmes documents au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires ; que toute exigence formulée par un actionnaire d'obtenir communication de tout autre document, exception faite des feuilles de présence des assemblées soit au siège social, soit par courrier à son adresse, peut légitimement être rejetée par la société ; qu'il ne peut notamment lui être fait grief de refuser à un actionnaire de prendre connaissance autrement qu'au siège social, du procès-verbal de la dernière assemblée générale dont aucune des dispositions de l'article susvisé de l'ordonnance du 4 février 1959 ne lui fait obligation d'adresser copie à un actionnaire qui en formule la demande".

Aussi, la Cour en déduit-elle que la société avait satisfait au droit de communication des actionnaires demandeurs et "qu'aucune faute ne pouvait lui être imputée du fait qu'elle n'avait pas cru devoir reproduire in extenso dans une brochure qu'elle n'a aucune obligation de faire imprimer, le procès verbal de l'assemblée".

La Cour estime au contraire que la prétention des demandeurs était injurieuse pour la société en ce qu'elle lui imputait d'avoir volontairement diffusé un procès-verbal des délibérations prises, avec la volonté de nuire aux intérêts des demandeurs ; elle condamne ceux-ci à des dommages-intérêts pour abus de droit" (1).

M. le doyen Houin estime que cette solution :

"ne peut qu'être approuvée. D'autre part, le droit de communication n'entraîne pour les sociétés anonymes que les obligations prévues par la loi ; or, en ce qui concerne les procès-verbaux d'assemblées, les sociétés sont seulement tenues de les communiquer aux actionnaires au siège social ; elles ne sauraient donc être contraintes de les adresser à ceux-ci. D'autre part, les opuscules qui sont imprimés par les sociétés demeurent une initiative facultative et leur contenu est fixé librement par elles ; elles peuvent donc se borner à publier le texte des résolutions votées sans y joindre le procès-verbal de l'assemblée. Enfin,

1) Doyen HOUIN, Rev. trim. dr. com. 1964, p. 114.

rien ne permettait de penser que, dans l'espèce, la société ait eu l'intention de nuire aux auteurs de la protestation en ne publiant pas celle-ci : en effet l'opuscule ne donnait pas le procès-verbal de l'assemblée et il n'était donc pas possible de soutenir que ce procès-verbal était "tronqué" (1).

Ainsi, la prétention des demandeurs étant injurieuse a-t-elle été considérée comme abusive et a entraîné leur condamnation.

Si l'actionnaire n'exerce pas son droit de communication, l'assemblée pourrait être annulée (Art. L. 173, al. 2).

Cependant, cette nullité n'étant pas automatique, elle peut être appréciée librement par le juge qui a été saisi par l'actionnaire lésé.

Sous l'empire du droit antérieur, la communication étant considérée comme d'ordre public, a entraîné la nullité absolue. Dans le même sens on peut citer l'arrêt du Tribunal de commerce de la Seine du 6 juillet 1921 (2) qui précise que :

"...est contraire à l'article 35 de la loi du 24 juillet 1867 la prétention d'une société anonyme de faire considérer comme suffisante la communication aux actionnaires d'une copie de son bilan. L'article 35 permet à l'actionnaire de demander communication, non seulement du bilan, dont les énonciations succinctes ne le mettent pas à même d'exercer efficacement son droit de contrôle, mais encore de l'inventaire, lequel doit être le relevé exact, le dénombrement détaillé de toutes les valeurs mobilières et immobilières et de toutes les dettes et créances de la société. Vainement la société offrirait-elle de soumettre l'inventaire à l'examen du tribunal, cette production ne pouvant suppléer au défaut de communication à l'actionnaire pendant la période légale de quinze jours qui précède l'assemblée avant laquelle communication de l'inventaire a été refusée".

1) Rev. trim. dr. com., 1964, p. 114.

2) Trib. com. Seine, 8 juillet 1921. J. Soc., 1921, p. 503.

Une opinion contraire a déjà été émise par MM. Houpin et Bosvieux (1) soutenant que la nullité de l'assemblée ne peut être que relative étant donné que les actionnaires se prononcent aux assemblées en connaissance de cause. D'autre part, le droit à l'information a été institué, en principe, pour protéger les intérêts individuels des actionnaires.

Indépendamment de la nullité de l'assemblée, l'actionnaire qui n'aura pas obtenu la communication des documents requis, peut demander à la société réparation du préjudice subi (2).

En ce qui concerne l'abus du droit de consultation, un arrêt de la Cour de Nancy du 8 décembre 1963 (3) ajoute que :

"l'exercice du droit de communication ne peut jamais être considéré comme abusif, répondant ainsi à l'argumentation des héritiers du président qui avait relevé que le mandataire désigné par l'actionnaire était aussi le conseil de son mari et cherchait à se procurer des renseignements pour le litige que ce mari, ancien représentant de la société, avait avec celle-ci qu'il ne saurait être mis obstacle à ce droit qui présente un certain caractère formel, par la notion d'abus de droit, car ce dernier n'est pas préexistant, n'est susceptible de se révéler que par l'exercice du droit et permet seulement alors à la société, victime de l'usage éventuel abusif du droit, d'obtenir des dommages-intérêts".

M. le doyen Houin estime que ce n'était pas l'exercice du droit qui pouvait être abusif, mais seulement l'utilisation faite éventuellement des renseignements obtenus (4).

b) Sanctions pénales.

133. - Aux termes de l'article L. 445 seront punis d'une amende de

- 1) HOUIN et BOSVIEUX, Traité théorique et pratique des sociétés, t.II, p. 1212.
- 2) Trib. com. Angers 24 janvier 1890, J. Soc. 1897, p. 80.
- 3) Nancy du 8 déc. 1965 ; D. 1966, p. 687.
- 4) Doyen HOUIN, Rev. trim. dr. Com. 1966, p. 958.

2000 à 40 000 F le président, les administrateurs ou les directeurs généraux d'une société anonyme qui n'auront pas mis à la disposition de tout actionnaire, au siège social ou au lieu de la direction administrative pendant le délai de quinze jours précédant la réunion d'une assemblée générale :

- s'il s'agit de l'assemblée annuelle, les documents énumérés à l'article L. 168 concernant l'inventaire, le compte d'exploitation générale, le compte de pertes et profits, le bilan et la liste des administrateurs, les rapports du conseil d'administration et des commissaires aux comptes qui seront soumis à l'assemblée, le cas échéant, le texte et l'exposé des motifs des résolutions proposées ainsi que les renseignements relatifs aux candidats au conseil d'administration ou au conseil de surveillance, le montant global certifié exact par les commissaires aux comptes, des rémunérations versées aux personnes les mieux rémunérées, le nombre de ces personnes étant de dix ou de cinq, selon que l'effectif du personnel excède ou non deux cents salariés ;
- s'il s'agit d'une assemblée extraordinaire (Art. L. 445, 2°), le texte des résolutions proposées, du rapport du conseil d'administration ou du directoire et du conseil de surveillance, selon le cas, et le cas échéant, du rapport des commissaires aux comptes et s'il y a lieu du projet de fusion ;
- pour toutes assemblées générales (Art. 445, 3°), la liste des actionnaires arrêtée au seizième jour qui précède ladite réunion et comportant les nom, prénom usuel, domicile de chaque titulaire d'actions nominatives inscrit à cette date sur le registre de la société et de chaque titulaire d'actions au porteur ayant, à la même date, effectué le dépôt permanent au siège social, ainsi que le nombre d'actions dont chaque actionnaire est titulaire.

Pour que les éléments du délai soient constitués, il faut tout d'abord que le refus de communication soit opposé à un actionnaire ; ensuite que la communication ne puisse être obtenue ni au siège social, ni au lieu de la direction administrative et enfin que le refus de communication n'ait pas permis à l'actionnaire de consulter certains documents compris dans la liste susvisée pendant le délai de quinze jours.

Il faut noter que l'intention coupable n'est pas nécessaire ; le fait de ne pas mettre les documents prévus à la disposition des actionnaires sera punissable.

La prescription de l'action pénale sera de trois ans normalement à partir du refus ou du jour de la communication irrégulière.

Section II.- Documents à envoyer ou à mettre à la disposition des actionnaires en droit allemand.

§ 1 - Politique d'information des sociétés anonymes allemandes

134. - Au cours de ces dix dernières années, la politique d'information des sociétés allemandes, surtout des plus grandes, a connu des changements considérables en évoluant vers une information plus complète des actionnaires et du grand public. Ce changement a eu plusieurs causes réelles et psychologiques.

En 1960, le gouvernement de la République fédérale allemande a soumis à la diète le projet d'une nouvelle loi sur les sociétés anonymes (1).

La loi de 1937 a fait ses preuves d'une manière générale ; durant la guerre et l'après-guerre jusqu'à ces dernières années, la société par actions était "hors service". Mais depuis quelques dix ans la loi a pu être mise à l'épreuve et on peut parler d'un retour à l'état ordinaire ; la loi de 1937 n'était pas à la hauteur des exigences que posait la vie économique moderne en raison du développement du progrès depuis 1937.

Par ailleurs, c'était contre la concentration du pouvoir de gestion au sein du comité de direction et contre la mise à l'écart de l'assemblée générale que depuis la guerre des voix se sont élevées.

En conséquence, l'assemblée générale n'est plus l'organe administratif suprême de la société, c'est le conseil de surveillance qui prend en fait les décisions. D'autre part, la plupart des actionnaires sont trop éloignés de la gestion de la société pour pouvoir coopérer utilement à la

1) K.H. NEUMAYER ; l'information et les pouvoirs des actionnaires en Allemagne ; droit en vigueur et projet de réforme. Rev. intern. dr. comparé, 1962, p. 323.

à la politique de la société.

Ainsi, dans les pays où l'assemblée générale a été considérée comme l'organe suprême de gestion, il y a divorce entre le droit et la réalité du fait que l'administration jouit d'une supériorité de fait non négligeable grâce à sa meilleure information. La loi de 1937 s'efforçait d'empêcher la répétition des machinations abusives qui conduisirent dans les années 1929 à 1932 à la faillite de nombreuses sociétés et finalement de toute l'économie, jetant ainsi aux yeux du public le discrédit sur tout le système des actions. Cette loi était donc nécessaire pour la protection des actionnaires minoritaires qui avaient confié à la société leurs modestes capitaux pour la perception d'un dividende correspondant aux bénéfices effectivement réalisés par la société.

La loi de 1965, en associant les larges masses populaires au fondement de l'ordre économique a préparé l'économie privée capitaliste aux luttes politiques contre le programme du socialisme.

Cela permet aussi de mettre un frein à l'évolution d'une oligarchie d'entrepreneurs et de grandes entreprises. En 1965, la société VEBa comptait 2.600.000 porteurs. Volkswagen, la même année regroupait 1.100.000 actionnaires parmi lesquels on dénombrait 30,3% d'employés, à l'exclusion du personnel de la firme : 23,6% des femmes au foyer ; 14,3% de retraités et de rentiers ; 10,4% d'étudiants, écoliers, apprentis et personnes exerçant des professions libérales (1).

La répartition de l'actionariat de la société HOESCH (sidérurgie) est à cet égard intéressante.

La politique d'information est en principe fondée sur la nécessité de rendre le jeu des forces économiques suffisamment transparent pour ceux qui y participent dans le secteur privé comme dans le secteur gouvernemental.

Si l'on veut apprécier les informations que la loi impose aux sociétés anonymes allemandes, il faut d'abord rappeler l'importance revenant,

1) Publicis informations n° 136, mars 1970, p. 22.

d'une part, aux deux organes administratifs, directoire et conseil de surveillance, d'autre part, à l'assemblée générale. En Allemagne, la position du directoire contrôlé par le conseil de surveillance est relativement forte, alors que les actionnaires n'ont qu'une influence assez restreinte sur la gestion de la société.

Le but de la politique d'information est donc de contrebalancer cette influence limitée des actionnaires par l'obligation accrue de l'administration de rendre des comptes et de fournir des informations.

Selon M. Guth (1), la tendance à renforcer ces dispositions résulte, pour une bonne part, des efforts entrepris en vue d'intensifier l'épargne en actions et de rendre ces placements attrayants pour les petits épargnants. De plus, les sociétés dont les actions sont réparties largement parmi le public prennent spontanément des mesures supplémentaires touchant la politique d'information.

En un mot, la loi de 1965 a insisté sur deux idées : tout d'abord améliorer et fortifier le rôle de l'action comme instrument de financement dans une économie de croissance dont les besoins en capitaux sont immenses ; ensuite, faire participer des couches sociales de population qui étaient autrefois éloignées de l'actionnariat pour des raisons socio-politiques (2).

§ 2 - Documents à communiquer aux actionnaires.

135. - La convocation de l'assemblée générale intervient dans un délai minimum d'un mois (Art. 123 AKTG) ; elle doit comporter l'ordre du jour et les propositions des organes d'administration de la société pour chacun des points de cet ordre du jour (Art. 124, al. 3).

En ce qui concerne les élections au conseil de surveillance, les dispositions légales constituant le fondement de ces élections et les obligations touchant les candidatures doivent être communiquées aux

1) Dr. W. GUTH, les sociétés allemandes et l'information des actionnaires, exposé du 6 décembre 1972 à la C.O.B.

2) Par E. GESSLER ; Recueils pratiques du droit des affaires, République Fédérale d'Allemagne, Société, Ed. Jupiter, T.I, Paris.

actionnaires (Art. 124, al. 2) (1).

La convocation annuelle de l'assemblée générale est du ressort du comité de direction ou du conseil de surveillance.

Une minorité représentant 5% du capital peut demander la convocation de l'assemblée ou l'exiger, le cas échéant, en ayant recours au juge.

D'après la loi de 1937 les frais de la convocation exigée pourraient être mis à la charge de la minorité. En pratique, le risque de devoir payer les frais a empêché la minorité de demander la convocation de l'assemblée générale.

La loi de 1965 a modifié cet état peu satisfaisant et dispose que la société doit supporter les coûts d'une assemblée (2).

En ce qui concerne le droit de vote des banques dépositaires des titres, la banque renseigne l'actionnaire sur les points de l'ordre du jour de l'assemblée générale et sur une éventuelle opposition de sa part et demande à l'actionnaire des instructions pour l'exercice du droit de vote dans ces cas.

Auparavant, l'actionnaire pouvait autoriser sa banque à exercer le droit de vote au sein de l'assemblée générale au propre nom de la banque sans donner des instructions. Cette réglementation ne garantissait pas l'exercice de la volonté réelle de l'actionnaire.

Actuellement, les instituts de crédit n'ont pas le droit d'exercer le droit de vote en leur propre nom, ils doivent demander des instructions et une procuration écrite à leurs actionnaires. Lorsque les instituts de crédits demandent des instructions, ils doivent communiquer les éventuelles contre-propositions d'autres actionnaires et leurs propres propositions et des renseignements écrits et complets sur la prochaine assemblée générale.

1) J.H. BARMANN, Rev. intern. dr. comp., p. 346 et s.

2) K.H. NEUMAYER, Rev. intern. dr. com. 1962, p. 335.

§ 3 - La présentation des comptes.

136. - Quant à l'information sur la reddition des comptes, le législateur allemand lui attribue une très grande importance. Celle-ci doit être établie de façon claire et précise, afin de fournir une vue aussi sûre que possible de la situation financière et économique de la société pour les raisons suivantes : Tout d'abord, l'actionnaire court tous les risques ; ensuite, ce n'est pas l'actionnaire qui approuve les comptes du fait que le législateur reconnaît qu'il est difficile d'exiger de lui de juger, par exemple, "si les amortissements et les évaluations ont été opérés exactement".

En Allemagne, c'est le directoire en accord avec le conseil de surveillance qui a le droit légal d'approuver les comptes" (1).

Dans les trois premiers mois du nouvel exercice, le Directoire est tenu de soumettre les comptes de fin d'exercice de l'année précédente : le bilan et le compte de pertes et profits et le rapport de gestion au commissaire aux comptes.

Le commissaire aux comptes est tenu d'examiner les comptes de fin d'exercice et le rapport de gestion et de soumettre par écrit un rapport de vérification au Directoire. Dès réception de ce rapport au commissaire aux comptes, le Directoire est tenu de soumettre les comptes de fin d'exercice, le rapport de gestion et le rapport de vérification au conseil de surveillance et de lui présenter les propositions que le Directoire à l'intention de faire à l'assemblée générale en ce qui concerne l'affectation du bénéfice.

Le conseil de surveillance approuve les comptes de fin d'exercice, ceux-ci sont considérés comme arrêtés sans que l'assemblée générale ait à intervenir.

Dans le cas où il ne les approuverait pas ou si le Directoire et le

1) Dr. W. GUTH, Op.cit., p. 26.

corps de surveillance sont d'accord pour faire arrêter les comptes de l'exercice par l'assemblée ordinaire, ils seront arrêtés par cette assemblée qui doit se tenir dans les huit premiers mois de l'exercice et qui doit délibérer en outre sur l'affectation du bénéfice net, sur le quitus au Directoire et au conseil de surveillance et sur la nomination du commissaire aux comptes pour l'exercice en cours.

Il est très rare que les comptes de fin d'exercice soient arrêtés par l'assemblée générale d'une société anonyme, les actionnaires n'ayant normalement qu'à délibérer sur l'affectation du bénéfice (1).

Après l'assemblée générale ordinaire, les comptes de fin d'exercice tels qu'ils ont été arrêtés et certifiés par le commissaire aux comptes doivent être remis au registre du commerce avec le rapport de gestion. Les comptes de fin d'exercice doivent en outre être publiés dans les journaux d'annonces légales (Landesanzeiger) et éventuellement dans d'autres organes de presse.

A) La présentation du bilan et du compte de profits et pertes.

137. - La loi allemande prévoit un type de bilan obligatoire et très détaillé, qui n'est pas un bilan du patrimoine, mais un bilan des résultats. C'est pourquoi le législateur définit notamment les règles d'évaluation maximum pour les immobilisations et le fond de roulement. La constitution de réserves légales et facultatives est limitée. La sincérité du bilan, pièce maîtresse de l'information dépend largement de la constitution de réserves occultes. La loi interdit la constitution arbitraire de celle-ci. Elle exige que les sociétés établissent un plan pour les amortissements et les réajustements de valeur au moment de la détermination du montant des éléments du capital fixe et de ceux du fond de roulement.

Le contrôle des commissaires-vérificateurs porte aussi sur l'exactitude de ces réajustements.

Dans la mesure où l'on estime qu'il est nécessaire de constituer des

1) Dr. W. GUTH, Op.cit., p. 26.

réserves, celles-ci doivent apparaître clairement au bilan (1).

Dans le cas où une sous-évaluation viendrait à être soupçonnée, une minorité d'actionnaires, groupant au moins 5% du capital social ou 1 million de DM (1 500 000 F) peut demander en justice la nomination de vérificateurs spéciaux.

Le législateur laisse aux sociétés une assez grande liberté de choix entre les méthodes d'évaluation. Il veille cependant à ce que cette liberté de choix ne soit pas abusive. Pour cela il exige que dans chaque rapport social les sociétés indiquent, tout d'abord, les méthodes d'évaluation et d'amortissement, ensuite, les modifications notables apportées aux méthodes d'évaluation et d'amortissement, y compris les amortissements et les réajustements de valeur effectués hors programme ; enfin, elles doivent indiquer si le bénéfice ou la perte de l'exercice se trouve modifié de plus de 10% par l'effet de ces décisions et le montant de la différence lorsqu'il est supérieur à 0,5% du capital social.

La constitution de réserves occultes, si elle n'est pas tout à fait empêchée, devient, dans la mesure où elle est encore possible, plus évidente. Cependant, le législateur conscient de l'impossibilité d'exiger ces indications de manière perfectionniste et inexcusable, a spécifié qu'il n'est pas nécessaire de mentionner tous les détails (2).

Les sociétés doivent également mentionner dans le bilan le montant des paiements de pensions effectués au cours de l'exercice, y compris ceux destinés à des caisses de prévoyance légalement autonomes, et, en pourcentage de ce montant, les paiements de cet ordre prévus pour chacun des cinq exercices suivants.

Cette disposition vise à attirer l'attention de l'actionnaire sur l'existence des obligations sociales qui ne résultent pas directement de la reddition des comptes.

Le schéma du compte de profits et pertes est caractérisé par le

1) Publicis informations, Op.cit., n° 136.

2) En ce sens, GESSLER, DAS NEUE AKTIENRECHT (Le droit nouveau des sociétés par actions) 1965, Op.cit., p. 677.

principe de la valeur brute, dérogeant ainsi au mode de présentation antérieur selon lequel les différentes dépenses et recettes pouvaient être soldées. Ce principe, entre autres, a pour conséquence de faire apparaître le produit du chiffre d'affaires intégralement, ce qui avait d'abord incité de nombreuses sociétés à se montrer réticentes pour des raisons de concurrence (1).

B) Le rapport spécial.

138. - Le rapport de gestion doit présenter la marche des affaires et il doit également faire état d'éléments d'importance particulière intervenus après la clôture de l'exercice.

Le rapport de gestion donne en plus des explications sur les comptes de fin d'exercice, en soulignant les changements éventuels intervenus dans les méthodes d'évaluation et d'amortissement, ainsi que les amortissements ou les rectifications de valeurs extraordinaires.

Enfin, le rapport d'exercice doit contenir certaines indications spécifiées par la loi comme, par exemple, le nombre d'actions propres en possession de la société, les engagements qui ne ressortent pas du bilan même, les émoluments globaux du Directoire et du conseil de surveillance, ainsi que les rapports juridiques et commerciaux avec les entreprises allemandes liées à l'entreprise.

Lors de la réforme législative, une controverse violente éclata sur la question de savoir si l'on pouvait renoncer à l'information dans le rapport, comme le prévoyait l'ancienne législation, dans la mesure où l'exigeaient les intérêts primordiaux de la société (clause de protection). La discussion s'est terminée sur un compromis ; dans la mesure où l'exige l'intérêt de l'Etat, le rapport doit rester "muet" (2).

Par ailleurs, on peut omettre certaines précisions si d'après un jugement raisonnable du point de vue commercial, on peut s'attendre à ce que

1) Dr. W. GUTH, Op.cit., p. 7.

2) Dr. W. GUTH, Op.cit., p. 9.

ces précisions portent un grave préjudice à la société.

Ainsi, l'intérêt de l'entreprise se trouve suffisamment protégé et il n'existe heureusement pas d'obligation de pratiquer le hara-kiri de l'information.

En droit allemand, la loi prévoit, d'une manière précise, des indications spéciales destinées à l'explication des comptes.

Elles portent sur (1) :

- 1° - L'état et l'évolution du nombre d'actions qui ont reprises pour le compte de la société, d'une entreprise dépendante ou d'une entreprise où la société occupe une position majoritaire ;
- 2° - L'inventaire de ses propres participations ;
- 3° - L'existence d'une participation mutuelle avec indication de l'entreprise ;
- 4° - Les rapports de force n'apparaissant pas au bilan ;
- 5° - Les revenus globaux des membres de la direction ;
- 6° - Les revenus totaux des anciens membres du directoire ;
- 7° - Les rapports avec les entreprises filiales ayant leur siège sur le territoire national.

Le législateur accorde également à l'actionnaire le droit à l'information dans le cas de changement notable dans la composition de l'actionariat de la société survenu lorsqu'une entreprise possède soit plus de 25% des actions de la société, soit une participation majoritaire dans la société. Il en est de même lorsque la participation n'existe plus.

Le rapport doit obéir aux règles d'une reddition de compte consciencieuse et fidèle.

Il existe toutefois une clause permettant à la société de garder le secret dans certains cas précis, mais si elle fait usage de cette clause

1) Publicis informations, Op.cit., n° 136.

elle est tenue de le signaler dans le rapport.

Le législateur ne fait pas de distinction entre les catégories de sociétés anonymes. Les exigences légales, indépendantes du montant du bilan, doivent être remplies par toutes les sociétés, cotées en bourse ou non. Tous les rapports sont donc comparables, au moins en ce qui concerne le regroupement des documents légaux, accompagnés du rapport du Conseil de surveillance et du projet d'affectation des bénéfices.

Il faut noter que les rapports des petites et moyennes entreprises ne sont, le plus souvent, qu'une simple communication de faits bruts ; mais l'actionnariat de ces sociétés se compose plutôt des propriétaires de l'entreprise que de vrais petits porteurs.

En revanche, les rapports des grandes sociétés dites "publiques" sont généralement de véritables ouvrages qui présentent avec le plus grand soin la société et ses activités. Des graphiques, des illustrations et des photos en couleurs les rendent à la fois claires et attrayantes. Mais il ne suffit pas de concevoir d'excellents rapports, il faut encore les mettre à la disposition des actionnaires.

§ 4 - Documents à mettre à la disposition des actionnaires.

139. - La loi prévoit de mettre les rapports à la disposition des actionnaires dans les locaux de la société, dès la convocation de l'assemblée générale, et donne aux actionnaires le droit d'en demander une copie.

Le directoire est tenu de mettre les comptes de fin d'exercice, le rapport de gestion, le rapport du conseil de surveillance et les propositions d'affectation du bénéfice à la disposition des actionnaires au siège de la société.

Sur demande, tout actionnaire recevra immédiatement un exemplaire de ces documents. Ainsi, chaque actionnaire a la possibilité de prendre connaissance, en temps utile, avant l'assemblée générale, de la teneur du rapport de gestion et des points de l'ordre du jour sur lesquels l'assemblée aura à délibérer. Cependant, des raisons techniques et psychologiques privent ces dispositions de valeur réelle.

Pour remédier à cela l'article 128 de la loi du 6 décembre 1965 oblige 1 les établissements ayant en garde des actions pour le compte des actionnaires à leur transmettre la convocation, la publication de l'ordre du jour et, comme nous l'avons plus haut, les demandes et propositions de candidatures au conseil de surveillance et à joindre à la demande d'instructions un formulaire qui permet à l'actionnaire qui le remplit de donner des instructions pour l'exercice du droit de vote sur les points particuliers de l'ordre du jour (art. 128).

De plus, en vertu de l'article 134 (10), l'institut de crédit est tenu d'accepter les ordres donnés par un actionnaire lorsqu'il a la garde pour l'actionnaire d'actions de la société et qu'il a proposé d'exercer le droit de vote pour lui à l'assemblée.

Il est possible en France de faire remplir aux banques un rôle analogue. Cependant, sur ce point, nous avons étudié les inconvénients de cette pratique.

Section III.- Documents à envoyer ou à mettre à la disposition des actionnaires en droit anglais.

§ 1 - Politique d'information des sociétés par actions anglaises

140. - Le joint Stock-companies Act de 1844 a fourni une méthode plus facile qu'auparavant pour la constitution de la personne morale par l'acte d'enregistrement. Il a connu d'ailleurs la publicité (1) comme le moyen le plus efficace de lutter contre les fraudes (2) en obligeant la personne juridique à remettre au conservateur du registre des statuts (registrar) les modifications ultérieurement apportées à ceux-ci et les apports annuels (3).

La Companies Act de 1948 élargit considérablement l'information des actionnaires du fait qu'il a accordé une importance croissante à la publicité des comptes en définissant ces contenus et en fixant les conditions

1) G. NAYLOR, Guide to shareholders rights, Londres 1969, p. 34.

2) A. TUNC, Le droit anglais des sociétés anonymes, Paris 1972., p. 11 et s.

3) Ibid.

de vérification par le commissaire aux comptes (auditor) (1).

Ces dispositions ont été renforcées par le Companies Act de 1967.

En règle générale, les actionnaires n'ont pas le droit d'inspecter les comptes, livres ou procès-verbaux de la société, si ce n'est en vertu des règlements intérieurs (2), à moins que, en cas de litige, cette inspection ne soit autorisée par le juge. Néanmoins un actionnaire a le droit de demander la production de copies des bilans et des rapports des commissaires aux comptes et des administrateurs (Art. 148 et 158 de la loi de 1948) et (art. 24 de la loi 1967) (3) ou d'inspecter le registre des actionnaires.

Aussi, au premier abord, la position des actionnaires semble-t-elle être faible en Angleterre. Mais, le contrôle du Ministère du commerce (Board of Trade) a remédié à cette situation.

Cet organe gouvernemental avec son large pouvoir d'investigation, sur la demande des actionnaires ou de sa propre initiative, peut commettre des inspecteurs pour examiner les affaires sociales.

§ 2 - Documents à communiquer aux actionnaires.

141. - En droit anglais, toutes les sociétés anonymes doivent adresser aux actionnaires ayant un droit de vote une copie du rapport annuel vingt et un jours avant l'assemblée générale (4).

Ce rapport doit comporter un état des comptes détaillés et un rapport des administrateurs dont le contenu a été développé par la loi de 1967 ; des renseignements permettant une juste appréciation des affaires de la société, des activités principales de la société, tout changement important intervenu dans l'actif immobilier, la répartition du capital, les intérêts des administrateurs dans la société. Le rapport des commissaires

1) E. WALL, Recueil pratique du droit des affaires. Royaume Uni de Grande-Bretagne, Société Ed. Jupiter, T.I, Paris.

2) Paragraphe 125 du Tableau A, Première Partie de Companies Act de 1948.

3) E. WALL, Op.cit.

4) Act 1948, S. 158.

aux comptes y est joint.

Ces informations sont publiées dans la presse et aux compagnies Registry (1).

Cette publicité est le meilleur moyen de contrôle des administrateurs, car les directeurs comprennent que leurs abus peuvent être décelés par le public.

Ainsi, ils s'abstiendront de les commettre. C'est parce que la publicité purge la vie financière de toute fraude que le législateur a pu laisser aux hommes d'affaires toute liberté pour leur gestion.

La société adresse également à ses actionnaires un rapport semestriel, exigé depuis six ans par la Bourse de Londres, comportant des éléments chiffrés sur l'exercice en cours (chiffre d'affaire, profits, pertes, frais financiers, impôts, bénéfice net), accompagné d'un compte rendu sur la situation actuelle et de prévisions sur les bénéfices pour l'année entière.

Par ailleurs, toute société cotée s'engage à l'égard de la Bourse à faire connaître immédiatement toute information relative à l'annonce du dividende proposé, à tout changement dans la structure du capital, à toute acquisition ou réalisation d'actif, à tout changement dans la direction ou dans la nature de l'activité ou dans le contrôle de la société et à tout événement particulier important.

A - Le rapport annuel et les comptes (2).

142. - Il y a encore peu d'années, les rapports annuels des sociétés étaient ennuyeux et beaucoup trop courts.

Très peu de sociétés allaient au-delà des limites statutaires requises à ce moment.

-
- 1) L'information des actionnaires et des tiers. Rev. Franc. Comptabilité, 1972, p. 303.
 - 2) M.D.C.L. MARWOOD, L'information des actionnaires d'une société dont les titres sont inscrits à la bourse de Londres, prochure de la C.O.B. 1971.

Aujourd'hui, l'attitude générale est tout à fait autre. Les sociétés ont à coeur désormais de présenter un rapport plus complet et se font même concurrence en ce qui concerne la présentation. C'est à qui fera le meilleur document. En vérité, les actionnaires se plaignent même quelquefois que leur argent soit dépensé par les sociétés pour la réalisation d'un document beaucoup trop luxueux et cher.

Aujourd'hui, les sociétés ne se contentent pas d'appliquer les réglementations en vigueur, elles cherchent davantage à donner une information sur leur activité, même lorsqu'elles n'y sont pas obligées. Par ailleurs, les rapports annuels présentés actuellement peuvent, s'ils sont établis avec soin et intelligence, devenir un moyen tout à fait valable de relations publiques, en plus de leur objectif principal qui est de renseigner les actionnaires.

De très grands progrès dans le style et le contenu des rapports annuels ont été constatés au cours des dix dernières années.

En ce qui concerne les rémunérations des directeurs, la loi de 1967 est très complète. En effet, les directeurs sont tenus de révéler leur participation dans le capital social, leur contrat de service et contrat avec la société (Act 1967 S. 16. 25.26.27). Par ailleurs, les salaires du Président et des directeurs doivent être indiqués.

Il en est de même de la rémunération des employés (Art de 1967 S.8).

Quant au bilan, la commission Jenkins a conservé la conception historique du bilan qui est de peu d'utilité dans les économies inflationnistes. Cependant, sur de nombreux points, elle reconnaît la nécessité de détailler et de mettre à jour ses éléments.

En passif, la composition du capital en classes d'actions doit être indiquée avec les droits respectifs de chaque classe.

L'actif, doit figurer sa nature fixe ou non, titres cotés ou non, immeubles possédés ou loués (1).

1) The Companies Act 1967, Sched. 2, § 8. 11.

La commission Jenkins s'était prononcée en principe contre les réévaluations au motif qu'elles comportent de subjectivité.

Cependant, une forte pression en leur faveur s'est exercée sur le législateur. Elles sont en effet indispensables à une appréciation exacte de la source et de l'emploi des fonds sociaux en raison de l'importance donnée aux profits sur réalisation par l'inflation.

En conséquence, la loi de 1967 impose d'indiquer la valeur des biens acquis durant l'année et la valeur des biens vendus ou détruits telle qu'elle figurait dans le dernier bilan.

Par ailleurs, la loi s'est intéressée aux réévaluations proprement dites : tout d'abord, pour les titres, le bilan doit indiquer, s'ils sont cotés, la valeur en bourse, sinon une estimation des directeurs ou toutes indications sur les profits réalisés par la société émettrice (Sched. 2 § 5 A). D'autre part, pour leurs immobilisations, la réévaluation est facultative. Si elle est adoptée, elle doit mentionner l'année et les bases d'évaluation ainsi que l'identité des experts (§ 11.6.A).

A propos du compte des pertes et profits, du côté des frais, la société doit désormais indiquer ses découverts bancaires et locations de matériel (§ 12), du côté des profits, doivent figurer tout d'abord le chiffre d'affaires, s'il est inférieur à 50 000 et la méthode de calcul (§ 13) ; ensuite, la classification des profits (investissements, mobiliers, immobiliers, terrains, etc.) (Sched. 2. § 12) ; enfin, les dépréciations de l'actif doivent désormais être mentionnées en se référant à la valeur du bilan (§ 12).

Aussi le rapport des directeurs, selon les recommandations de la commission Jenkins et (Act 1967 S. 16 et § 114) doit-il comprendre (1) :

- a) L'indication des secteurs d'activité de la société avec ses changements éventuels.
- b) Des évaluations d'actif dans certains cas urgents pour pallier à l'insuffisance des comptes comme par exemple, évaluation des éléments de l'actif acquis ou liquides, évaluation des intérêts de la société dans les terrains batis ou non.

- c) Les motifs des directeurs quand ils émettent des actions dans la limite du capital autorisé.
- d) Les intérêts des directeurs dans les titres de la société ou dans un contrat avec elle.
- e) Tout fait important dont la divulgation n'est pas préjudiciable à la société.
- f) Selon l'Act 1967 S 17, les sociétés exerçant plusieurs catégories d'activité doivent indiquer le chiffre d'affaires et les profits de chacune. Cela a pour but d'améliorer la gestion des sociétés et de permettre d'apprécier la rentabilité d'un secteur, d'une fusion ou d'un monopole.
- g) Le nombre moyen et les salaires globaux des employés de la société et de ses filiales.
- h) L'indication de chaque somme supérieure à £ 50 donnée par la société (S. 19).
- i) La valeur des marchandises exportées (S. 20).

A ce propos toute société dont le chiffre d'affaires dépasse £ 50.000 doit déclarer ses exportations ou l'absence d'exportations.

Le Board of Trade peut dispenser les sociétés de cette obligation lorsque l'intérêt national est en jeu. Ainsi par exemple lorsqu'elle est susceptible d'accroître la concurrence de l'étranger sur un marché particulier.

Pour conclure, le rapport de la direction complétant les comptes fournit un instrument important pour le choix d'un investissement rentable et donc pour améliorer l'efficacité de l'industrie (1).

B - Le rapport semestriel.

143. - Le style et le contenu de ce rapport ne sont pas encore confirmée par l'expérience. La réglementation du Stock-Exchnage à cet égard

1) M. REGIMBEAU, Tendance contemporaine du droit des sociétés en Grande-Bretagne, p. 70 et s.

date de six ans. La méthode la plus usuellement employée est l'impression d'un petit triptyque comportant des éléments chiffrés sur l'exercice en cours (chiffre d'affaires, prix de revient, profits pertes, frais financiers, impôts, bénéfice net) accompagnés d'un bref compte-rendu sur la situation commerciale actuelle et de prévisions sur les bénéfices pour l'année entière.

§ 3 - Autres principaux moyens de communication des actionnaires.

144. - Les sociétés britanniques sont dirigées par un groupe de personnes le "board of directors" qui agit au lieu et place des actionnaires.

Cela ne veut pas dire que les dirigeants doivent prendre seulement l'intérêt des actionnaires. Ils doivent toujours agir au mieux des intérêts de l'environnement de la société et du personnel. Cela ne sera pas au détriment des actionnaires. Car, si l'action entreprise est bonne pour la société, elle sera aussi bénéfique à long terme pour les actionnaires.

En ce qui concerne les moyens et les procédures selon lesquels les actionnaires reçoivent l'information qui leur est nécessaire pour apprécier la situation de la compagnie et la qualité de la gestion des "directors", la loi prévoit un minimum d'informations à partir desquelles les actionnaires devraient pouvoir se faire une opinion. Enfin, les "directors" peuvent décider de donner une information encore plus large. Mais en même temps, la loi reconnaît que les actionnaires ne peuvent pas et ne doivent pas avoir, en matière d'information sur la société, des exigences qui rendraient impossible le travail des "directors". Ce serait contraire à leurs propres intérêts.

La loi de 1967 a pour but principal d'assurer un contrôle plus étroit des administrateurs et au contraire du droit du continent, le droit anglais se refuse à renforcer les pouvoirs des actionnaires.

L'art de la décision, dit M. Marwood, concernant le niveau de l'information qui doit être donnée aux actionnaires est souvent difficile à exercer. Il est facile de dire qu'on applique la loi et la réglementation boursière, sans donner quoi que ce soit de plus. La loi et la bourse sont en principe moins exigeants que la communauté des investisseurs dans son ensemble, qui peut dans certains cas susciter ou même exiger un niveau

d'information nettement plus élevé.

Il peut y avoir un risque à renseigner trop les concurrents ; dans ce cas les dirigeants refuseront de donner l'information. Il est souvent très difficile de savoir comment l'arrêter, mais il existe une règle selon laquelle s'il est décidé de donner une information aux actionnaires, celle-ci doit l'être "simultanément à tous". Si ce n'est pas possible, l'information ne doit pas être fournie (1).

Les sociétés utilisent habituellement pour informer les actionnaires soit directement :

- le rapport annuel ou semestriel (nous l'avons vu plus haut) ;
- les circulaires pour présenter et expliquer des événements importants tels qu'un appel au public pour une souscription ou une fusion.

Soit indirectement :

- La Bourse de Londres qui est pour des sociétés la source d'obligations nombreuses et sans cesse croissantes. Les informations émanant à ce titre des sociétés cotées sont rapidement diffusées par des moyens électroniques, tels que des circuits fermés de télévision. De cette façon, tous les agents de bourse (agents de change et "jobbers"(2) prennent connaissance des informations au même moment, et aucun d'eux ne dispose d'une information privilégiée susceptible de l'avantager dans les transactions. De ce fait, les cours de bourse tiennent compte des informations publiées.

1) M.D.C.L. NARWOOD, Op.cit., p. 41.

2) Le Broker traite les valeurs mobilières pour le compte du public ou en son compte propre. A Londres, il remplit ses fonctions à côté du jobbers qui lui traite pour son compte propre avec des brokers et les autres jobbers, mais sans rapport avec le public. Voici comment se passe une transaction (PENNINGTON, p. 305. Op.cit., A. TUNC). Un particulier désire vendre 1000 actions : il demande à son broker de les vendre au mieux. Celui-ci prend contact avec un jobber spécialisé dans ce titre, qui lui proposera des cours d'achat et de vente, sans savoir quelle opération il désire. Le broker peut proposer les titres et le jobber, sans y être juridiquement obligé, les prendra normalement. Le jobber s'efforce alors de les revendre avec un bénéfice, en une ou plusieurs fois, soit à un broker qui avait reçu un ordre d'achat d'un client, soit à un autre "jobber". A. TUNC, Op.cit., p.67.

- La publication financière qui est le moyen d'améliorer l'image de marque des sociétés et joue un rôle important. En effet, si les journaux financiers sont soigneusement choisis en fonction de leur diffusion, la société peut raisonnablement espérer qu'un bon nombre d'actionnaires qui n'auraient pas lu le rapport du président in extenso dans le rapport annuel, en liront les éléments les plus importants dans leur journal habituel.
- Par ailleurs, la presse qui est un bon moyen de transmettre aux actionnaires, à l'aide de communiqués, des informations émanant de la société. De plus, les actionnaires pourront lire avec intérêt des analyses sur la situation de leur société.

La plupart des grandes sociétés ont leur propre service de relations publiques auquel s'ajoutent parfois des conseils de presse extérieurs.

En Angleterre, les plus grandes des sociétés de Brokers (1) ont constitué des départements de recherches composés d'une équipe d'analystes financiers dont la tâche consiste à enregistrer et à apprécier le maximum d'informations concernant les sociétés dont elles s'occupent, les analyses mettent l'accent sur les aspects commerciaux et financiers des sociétés, ainsi que sur leur management ; ils émettent des avis et des recommandations. Leurs conclusions sont utilisées pour conseiller les clients, c'est-à-dire les actionnaires actuels ou potentiels, quant à l'opportunité d'acheter des actions.

4 - Documents à mettre à la disposition des actionnaires et du public.

145. - La loi impose aux sociétés de conserver à jour à leur siège social toute une série de registres relatifs aux directeurs et au secrétaire de la société (Act 1948, S.200), à l'action des actionnaires et à la part des obligations, aux hypothèques (Act 1948, S.104) aux contrats de service et intérêts des directeurs (Act 1967, S.26), à l'identité des actionnaires importants si la société est cotée en bourse (Act 1967, S.33) et aux comptes-rendus des assemblées (Act 1948, S. 147).

1) Supra n°144.

Le non respect de ces obligations sera puni de sanctions pénales (Act 1967, S.33) et peut entraîner une inspection du Board of Trade (Le Ministère du Commerce). Cependant, ce moyen est le moins utile pour les actionnaires et les tiers étant donné que la loi a sévèrement limité l'accès aux registres (1).

Ainsi, seuls les directeurs ont accès aux comptes et seuls les membres peuvent obtenir une copie des statuts ou des contrats de service des directeurs.

Les autres registres ne sont accessibles aux tiers que contre paiement d'un shilling.

En ce qui concerne les dépôts au greffe de Londres, le registre des statuts (Registrar) est un département du Board of Trade situé à "Company house" (à Londres) et spécialisé dans la publicité relative aux sociétés. Ce registre constitue d'ailleurs un centre de documentation sur les sociétés dont pratiquement tous les renseignements sont à la disposition du public. Chaque société est tenue de déposer au registre copies des documents importants et il existe pour chaque société un dossier des documents déposés.

L'exigence du dépôt des documents est motivée par le souci de l'information du public, lors de la constitution et au cours de la vie de la société. Ces renseignements permettent au public, constitué de créanciers ou d'actionnaires potentiels d'une société, de percer le voile de la responsabilité limitée et de prendre connaissance des réalités humaines et matérielles qui se cachent derrière la personnalité légale de la société. Les sociétés doivent communiquer régulièrement outre le contenu de leurs registres :

- 1° - Les statuts (Memorandum et Articles of Association). Ces statuts doivent contenir la dénomination de la société, le lieu du siège social, l'objet de la société. Ils doivent également stipuler que la responsabilité de la société est limitée et contenir un bref exposé sur le capital autorisé. Les statuts doivent être déposés au registre des sociétés avant que la société puisse acquérir la

1) E. WALL, Op.cit., p. 15-37 et s.

personnalité morale. Ils contiennent la charte de la société et notamment toutes les règles régissant son administration et sa direction. Toute modification ultérieure des statuts doit être notifiée au registre des sociétés qui l'insère dans le dossier de la société. Il n'est possible de modifier que les articles des statuts relatifs à l'objet, à la dénomination sociale et au capital. Dans certains cas, une modification du capital, par exemple une réduction, nécessitera une décision du tribunal et, dans ce cas, une copie de cette décision judiciaire sera déposée au registre des sociétés. Les modifications des statuts ne peuvent en général être effectuées que par une résolution spéciale votée par une majorité minimum des 3/4 des membres autorisés à voter en leur nom ou, s'ils y sont autorisés, par procuration lors d'une assemblée générale convoquée avec un préavis minimum de vingt et un jours.

Les copies de toutes les résolutions spéciales doivent être déposées au registre des sociétés. Il en résulte que toutes les modifications des statuts doivent être déposées (1).

- 2° - La désignation du centre d'exploitation (Act 1948 - S 107).
- 3° - La libération des actions et le nom des souscripteurs accompagnés d'un rapport d'attribution.
- 4° - Au cas d'émission, dans le public, une copie du prospectus.
- 5° - Le rapport annuel 42 jours suivant l'assemblée annuelle. Ce rapport résume tous les registres et contient les comptes annuels et les rapports des "Auditors" (Commissaires aux comptes).

Selon l'Act de 1948 Section 428, au cas de non respect de ces obligations, le greffe peut demander au juge une injonction sanctionnée par le "Contempt of court" et l'emprisonnement des dirigeants sociaux.

Les informations déposées au greffe sont tenues à la disposition du public qui peut, moyennant un shilling, se faire une juste idée d'une société sans avoir à se rendre au siège social.

1) M.V. BLANK et J.T. BROWN, Brochure de la C.O.B., Op.cit., p. 4 et s.

Aussi, est-ce un moyen de publicité très intéressant pour les tiers qui pourront trouver les informations utiles sur la société et son passé. A cette règle selon l'Act de 1948, Section 41 § 372, il y a deux exceptions, tout d'abord les tiers n'ont droit qu'à un résumé de la déclaration générale des directeurs et, ensuite, ils ne peuvent consulter les contrats importants qu'avec l'autorisation des directeurs.

Comme nous l'avons vu plus haut, le droit anglais a connu le recul du contrôle des sociétés par les actionnaires. L'intérêt public a pris une place importante. En effet, le "Board of Directors" dispose d'un grand pouvoir, tandis que les pouvoirs de l'assemblée sont très faibles. C'est le contrôle du Board of Trade et les publicités qui ont remédié à cette situation.

Section IV.- Documents à envoyer ou à mettre à la disposition des actionnaires en droit américain.

§ 1 - Politique d'information des sociétés anonymes aux Etats Unis.

146. - Le moyen traditionnel pour l'information des actionnaires est le droit d'inspection des livres de la société prescrit par le droit commun (Common Law).

Cependant, la portée exacte de ce droit est discutable du fait de son éventuelle application abusive (1).

En effet, le droit d'inspection n'est pas absolu et il est accordé selon le but des actionnaires.

Ainsi, un actionnaire peut contrôler les listes des actionnaires pour prendre contact avec eux afin de découvrir une preuve de mauvaise gestion, obtenir des informations au profit d'un litige contre la société ou ses administrateurs et enfin examiner les conditions financières de la société (2). Il n'en n'est pas de même si un actionnaire exerce le droit

1) LATHION, JEMINGS and BUNHAUM, P. 424, Op.cit., GROSSFELD.

2) CARY, Cases and Materials on corporation, 4th, ed. Mineola, 1969, p. 1021.

d'inspection des actionnaires par simple curiosité, ou pour tracasser la société en s'opposant à l'intérêt final de celle-ci (1). Le droit d'inspection des actionnaires n'est en aucune façon une disposition efficace aux Etats Unis pour être informé étant donné la difficulté du fardeau de la preuve, en cas de refus des administrateurs ; et les frais entraînés par le litige.

En conséquence, ce droit traditionnel d'inspection des actionnaires a été remplacé par la loi fédérale des valeurs mobilières (législation federal securities) (2) : le securities Act de 1933 et le securities Exchange Act de 1934 qui recourent largement au principe de l'information à savoir : l'obligation des administrateurs de publier certains documents sur l'activité sociale pour prévenir les irrégularités.

Le Securities Act de 1933 impose la rédaction d'un prospectus (appel au public en vue d'une souscription au capital d'une société), le "Registration statement" qui doit être communiqué à la Securities Exchange Commission (S.E.C.). Celle-ci étant chargée d'assurer et de contrôler la mise en oeuvre du droit fédéral des valeurs mobilières dispose d'un pouvoir réglementaire et d'un pouvoir d'investigation (3). La S.E.C. dispose d'un délai de 20 jours pour examiner le prospectus.

Le Securities Exchange Act de 1934 qui a trait à la circulation des valeurs mobilières impose un contrôle permanent de la S.E.C. sur les sociétés dont les titres font l'objet de transactions sur un stock-exchange (la bourse des valeurs) ou un "over the Counter market" (le marché hors cote). En effet, lorsqu'une société a des titres cotés, elle doit communiquer à la S.E.C. des rapports sur ses activités. Nous savons que les "Securities Commisiners" agissent conformément aux "Blue Sky Laws" au niveau des Etats, alors que la S.E.C., comme nous l'avons vu plus haut, exerce son contrôle au niveau fédéral.

1) GROSSFELD, International Encyclopedia of Comparative Law. V. XIII, ch.4, p. 103, Ed. Allemagne de l'Ouest.

2) L. LOSS "Securities Regulation" 1965, Federal Securities Statutes, 1933-1934, Ed. Etats-Unis.

3) A. TUNC, Droit comparé des affaires, "Le droit des sociétés anonymes aux Etats-Unis." Cours de l'année 1972-73, p. 3.

§ 2 - Documents à communiquer aux actionnaires.

147. - Les sociétés américaines sont très attentives à la qualité de l'information destinée à leurs actionnaires actuels. Cependant, il faut préciser que, si elles font ce qu'il faut pour conserver cet actionnariat actuel, leur grande préoccupation est de capter l'intérêt d'actionnaires futurs qu'elles souhaitent jeunes et passionnés par les problèmes de management. Ainsi, il importe de les informer largement pour les former rapidement (1). La publicité financière proprement dite se manifeste par des annonces qu'en raison de leur austérité graphique qu'on appelle des "tomb-stones". Malgré leur peu d'attrait, elles sont lues très attentivement. Leur contenu est toujours très clairement exprimé.

Ces annonces sont ordinairement prises en charge par des agences de publicité spécialisées, qui disposent d'un service juridique très fort, car l'emploi d'un mot à la place d'un autre ou l'énoncé d'un chiffre inexact peut être très grave. Ces agences agissent à chaud ; l'annonce est immédiatement après la consultation.

L'agence de relations publiques financières à laquelle a recours la compagnie a pour mission essentielle de maintenir constamment en état précis et actualisé la liste des analystes financiers, dans les banques et chez les brokers, s'occupent de leurs clients et de leur transmettre des éléments d'information par téléphone. Certaines agences les envoient directement par télex et télétypes au fur et à mesure qu'elles tombent.

A - Les rapports annuels américains.

148. - Les sociétés américaines donnent un soin particulier au rapport annuel. Le choix de la couverture n'est jamais gratuite. Elle symbolise non pas l'activité de la société, mais l'idée-clé du rapport, le message à faire passer à ce moment-là.

Dans les toutes premières pages (les high lights) sont publiés, avec un grand souci de clarté, les chiffres principaux exprimés en termes de gestion. Ensuite, c'est la lettre du Président directeur général qui

1) Publicis information, Mai 1969, p. 51.

commente l'année passée, en dégage les enseignements, envisage l'année à venir ; une présentation, avec photos des membres de la direction précisant leurs activités ; les cartes et les graphiques qui mettent en évidence l'essentiel et résument ainsi le texte du rapport. Ensuite, sont présentées les chiffres financiers, très complets, comparés à ceux de l'année précédente et, toujours, le récapitulatif sur dix années des résultats les plus significatifs. Eventuellement est ajouté dans un chapitre séparé à l'intention des analystes le complément statistique et comptable pour le détail financier des opérations.

Enfin, peut y être adjoint un aperçu de l'évolution des problèmes technologiques en liaison avec tous les domaines d'activités de la société, parce que l'on pense que cela peut, à terme plus ou moins lointain, concerner les actionnaires.

En ce qui concerne les lettres aux actionnaires, ce sont des rapports trimestriels très courts et très documentés en chiffres. Ce qui est important, c'est de constater combien ces rapports sont effectivement lus et compris par le public. Cela tient à la formation de ce public, mais aussi à la volonté des compagnies d'être lues ; de ce fait, si les comptables préparent les chiffres, la conception et la rédaction du rapport sont confiées à des spécialistes de la communication.

Une bonne information, sûre, aux données financières normalisées, permet d'effectuer une étude qui, à son tour, poussera les investisseurs à acheter des actions grâce à leur potentiel de croissance en bénéfices et non plus simplement pour leur rendement actuel. La clé d'un marché boursier dynamique, dit M. Richard, A. Lewis (1) est une information financière normalisée, mise à la disposition de tout le monde. Le rapport d'assemblée traditionnel et surtout la nouvelle note "10 K" sont les sources principales d'information sur les sociétés américaines.

a) La nouvelle note "10 K".

149. - A la suite des événements de 1969 concernant la faillite des sociétés parmi les plus importantes, comme la PENN CENTRAL, du fait de difficultés de trésorerie, et les réalisations des bénéfices sensiblement

1) Analyse Financière, 4ème trimestre 1971.

inférieurs de nombreuses firmes par rapport à ceux de l'exercice précédent, la bourse s'écroule.

La S.E.C. instruite par cette expérience, décida d'élucider, de clarifier et de préciser les publications financières et l'information fournies par les sociétés américaines.

En octobre 1970, la S.E.C. rédigea un communiqué rappelant aux dirigeants d'entreprise qu'ils doivent faire part non seulement des bonnes nouvelles, mais aussi des mauvaises :

"En effet, les dirigeants sont pleinement conscients des événements qui affectent les résultats, tels la réduction de l'activité, la diminution du carnet de commandes, les dépassements de coûts sur les principaux contrats. Ils ont connaissance des difficultés de trésorerie créées par le ralentissement du recouvrement des créances, ou le resserrement du crédit accordé par les fournisseurs, banques ou autres institutions financières, ils savent leur incapacité à rembourser les emprunts arrivés à maturité".

Le principal support de l'information aux actionnaires est la nouvelle version de la "note Annuelle 10 K" qui doit être envoyée à la S.E.C.(1) dans les 90 jours qui suivent la clôture de l'année fiscale.

Toutes les sociétés qui ont un total de bilan supérieur à 1 million de \$ et plus de 500 actionnaires sont tenues de remplir ce document.

La plus grande partie de l'industrie américaine : 7.800 sociétés environ, est donc concernée.

La nouvelle note fut mise en vigueur pour les sociétés dont l'exercice se terminait le 31 décembre 1970 (2). Les sociétés avaient déjà l'obligation d'envoyer la note 10 K à la S.E.C. depuis 1935. Mais jusqu'à sa réforme récente la note ne contenait que peu d'informations utiles. La note se perdait d'habitude dans les dossiers de la S.E.C., bien qu'elle puisse

1) Supra n° 146.

2) Richard A. LEWIS, Analyse Financière, 1971.

être consultée par le public, elle était rarement utilisée.

La nouvelle note 10 K est d'un intérêt bien plus considérable. Elle exige un grand nombre de renseignements de valeur.

Par ailleurs, son schéma n'est pas limitatif :

"En plus des renseignements expressément exigés dans les notes ou rapports, on doit ajouter toute indication utile à la bonne compréhension du document par le lecteur, compte tenu de la période ou des circonstances de parution".

En d'autres termes, les dirigeants d'entreprise doivent non seulement fournir l'information aux actionnaires dans la forme requise par la S.E.C. mais aussi s'efforcer de ne pas les laisser tirer des conclusions erronées sur leurs sociétés.

La liste des principales demandes de la note 10 K est la suivante :

- définir les principaux produits et services, marchés et réseaux de distribution de votre société ;
- préciser le montant de votre carnet de commandes à la fin de l'année et le comparer à celui de l'année précédente ;
- citer l'origine des principales matières premières et la façon dont vous vous les procurez ;
- expliquer l'intérêt et les conséquences des principaux brevets, licences, franchises, concessions détenus ;
- donner le montant des dépenses affectées à la recherche et les ventiler suivant qu'elles sont financées par la clientèle ou par la société. Préciser combien de personnes sont employées à temps complet pour chaque catégorie ;
- publier les effectifs de la société ;
- faire apparaître les départements ou les produits qui contribuent pour 10% ou plus au chiffre d'affaires ou aux résultats. Fournir les renseignements identiques pour les 5 dernières années ;
- donner le nom du ou des clients qui interviennent pour une part substantielle dans votre chiffre d'affaires ou votre bénéfice ;

- décrire vos activités à l'extérieur, leur importance pour votre société et le type de risques qu'elles impliquent (l'omission de renseignements sur les filiales étrangères est tolérée, si l'on estime qu'ils pourraient nuire aux intérêts de la société) ;
- fournir les tableaux financiers pour les 5 années passées. Y inclure les ventes hors taxes ou les prestations de services, le prix de revient des ventes ou des services, les frais financiers, les impôts, le bénéfice brut d'exploitation, les pertes et profits et le bénéfice net et les dividendes par actions ;
- décrire le lieu et la nature des usines, mines et autres immobilisations de la société ; préciser si elles sont détenues en pleine propriété ou au moyen de crédit-bail (dans ce dernier cas, indiquer la date d'expiration du contrat) ;
- fournir la liste des principaux actionnaires de la société et celle des filiales et participations ;
- décrire les procès en cours ;
- décrire les variations du nombre d'actions émises pendant l'année écoulée ;
- donner la liste des noms et âges des dirigeants, y compris ceux du directeur général, secrétaire général, directeur financier et directeurs des divisions ; préciser, s'il y a lieu, la nature des parentés entre eux ;
- donner la liste des actionnaires qui ont plus de 10 % de n'importe quel type d'action à droit de vote. Préciser le pourcentage de chaque type d'action détenu globalement par les administrateurs et les dirigeants ;
- désigner chaque administrateur, décrire ses fonctions dans l'entreprise et sa parenté avec d'autres administrateurs ou dirigeants. Préciser s'il a été condamné pour faillite ou pour crime au cours des dix dernières années ;
- désigner les trois dirigeants les mieux payés et tout administrateur qui a reçu plus de 40 000 \$ au cours de l'année passée et publier la somme payée à chacun ;
- décrire les options d'achat d'actions accordées aux dirigeants et

administrateurs les mieux payés ;

- publier la rémunération globale et l'option globale d'achat d'actions des dirigeants et des administrateurs ;
- décrire les transactions qui ont eu lieu pendant l'exercice écoulé ou qui sont en cours avec une société dans laquelle un dirigeant, un administrateur ou un actionnaire important a un intérêt direct ou indirect ;
- décrire tout prêt de la société de plus de 10 000 \$ à un dirigeant, à un administrateur ou à leurs assistants ;
- décrire tout contrat signé pendant l'exercice passé ou en discussion qui a pour effet d'attribuer une retraite spéciale, une prime de fin de carrière ou un avantage similaire à un dirigeant, administrateur, principal actionnaire ou à des parents des précédents ;
- fournir des bilans vérifiés, comptes de pertes et profits, tableaux de financement des investissements comparables pour les deux derniers exercices.

Les progrès de la technique de la diffusion de la 10 K sont presque aussi importants que l'amélioration de son contenu. Le législateur n'avait pas prévu l'envoi de la note 10 K par la société qu'à la S.E.C. et à la Bourse à laquelle est inscrite l'action. Cela avait pour résultat, dans le passé, qu'un analyste financier ou une personne intéressée devait se rendre à la S.E.C. ou à la Bourse pour consulter, avec difficulté, le document. Cette procédure a maintenant changé (1).

En effet, la S.E.C. est équipée pour envoyer par la poste des exemplaires de la note 10 K à toute personne qui la demande. Le prix est d'environ 12 cents la page plus les frais d'affranchissement.

Etant donné que la note type a environ 40 pages, elle revient à 5 \$ (19 francs).

Un épargnant américain peut tout savoir sur une société qui l'intéresse

1) Richard A. LEWIS, L'information des actionnaires dans les rapports annuels américains, Op.cit., p. 38.

aux seules conditions que son bilan dépasse le million de dollars et qu'elle compte plus de 500 actionnaires.

En effet, sur simple demande, il recevra de la Securities and Exchange Commission (S.E.C.) (1) la note annuelle 10 K que les sociétés doivent établir dans les quatre vingt dix jours qui suivent la clôture de leur exercice.

b) Contenu des notes 10 K et le rapport annuel.

150. - Les entreprises, sur les prescriptions de la S.E.C. répugnent à préciser la répartition de leur chiffre d'affaires entre leur différentes activités.

En effet, l'Union Carbide Corporation, une société qui fait 3 milliards de dollars de chiffre d'affaires, par exemple, ne ventile ses activités qu'en trois départements et ne donne que les renseignements suivants sur chacun d'eux :

Répartition du C.A.(2) et du bénéfice de chaque département

En millions de \$	1970		1969		1968		1967	
	C.A.	Bénéfice	C.A.	Bénéfice	C.A.	Bénéfice	C.A.	Bénéfice
Chimie et plastique	1211	48	1177	104	1095	69	1035	90
et produits liés, métaux carbonne.....	1156	153	1134	129	1035	110	1105	105
Produits de consommation..	659	94	622	105	556	85	496	69
Total.....	3026	295	2933	338	2686	264	2546	264

Cependant, ce qui est très important, c'est qu'un nouveau départ a été pris et que, dans l'avenir, la S.E.C. convaincra vraisemblablement

1)

2) Chiffre d'affaires.

les sociétés réticentes à améliorer leur information. Bien que l'information exhaustive des actionnaires soit une tendance peu naturelle chez les hommes d'affaires, une fois qu'ils ont commencé, la plupart se félicitent des résultats.

C'est le cas de M. Donald C. Burnham, Président de la Westinghouse Electric qui reconnaît que la décision de publier les résultats de l'exercice 1969 ventilés en quatre divisions (un an avant l'obligation née de la 10 K) n'a pas été prise par la Société sans susciter un vif débat interne entre les dirigeants. Un mois après la publication des résultats ventilés, M. Burnham en traduisait ainsi les conséquences :

"Je peux dire maintenant que cette décision nous a créé des difficultés, mais nous a aussi été profitable."

Son principal avantage immédiat concerna les analystes et les investisseurs actuels ou futurs qui purent formuler une opinion plus fondée sur notre performance. Nous pensons pour notre part que cet état de fait est excellent pour Westinghouse. Par ailleurs, la société en a retiré un très grand profit, cette fois d'ordre interne :

"La publication à l'extérieur des ventes et des bénéfices de chaque division a été un stimulant considérable pour chacun des directeurs divisionnels et pour leurs collaborateurs. La publication est vraiment un moyen efficace" (1).

Une enquête effectuée aux Etats Unis (2) en 1970 par dépouillement de 600 rapports annuels (82% des sociétés intéressées étant cotées en Bourse) fait apparaître une sensible amélioration de l'information publiée à l'intention des actionnaires :

- 59% des firmes de l'échantillon indiquent la répartition de leur chiffre d'affaires global : - par division ou par groupes opérationnelles ; ou par lignes de fabrication ; ou par zones géographiques ; ou par natures d'activités de la clientèle ;

1) Richard A. LEWIS, Op.cit., p. 39.

2) Dossier de la C.O.B., Courrier Paul Dehème, 1971.

- 15% donnent la répartition du bénéfice global brut avant impôt entre leurs différents secteurs ;
- 18% indiquent le montant de leur chiffre d'affaires à l'exportation ;
- 7% indiquent le montant des ventes réalisées avec un seul client, en l'espèce le Gouvernement ;
- Enfin, un nombre non négligeable de sociétés indiquent séparément le bénéfice réalisé hors des Etats Unis, le montant des investissements de l'exercice, le montant du Carnet de Commandes, le montant des investissements globaux hors des Etats Unis, le taux particulier de rendement de ces investissements.

Ce tableau comporte cependant, estime P. Dehème, quelques ombres. Les apparences statistiques sont, en effet, plus satisfaisantes que ne l'est la réalité :

1°) La répartition du chiffre d'affaires entre diverses activités-clientes est souvent assez vague, par exemple secteur automobile, produits ménagers, défense, espace, etc..;

2°) La répartition des ventes par zones géographiques est également vague, par exemple Europe, Asie, Amérique du Sud, etc...

3°) La présentation et le contenu des informations ne se réfèrent pas à des concepts ou des principes uniformes, ce qui rend leur comparaison difficile.

Comme nous l'avons vu plus haut, la Securities and Exchange Commission (S.E.C.) exige que les entreprises présentent des rapports annuels plus complets (1).

Ainsi, elle a présenté en janvier 1974 des propositions aux termes desquelles les entreprises américaines admises à la cote seraient tenues de donner des renseignements plus précis à leurs actionnaires dans leurs rapports annuels.

Cette initiative ne manquera pas de se heurter à une opposition acharnée des milieux d'affaires. La S.E.C. avait déjà invité les sociétés à

1) Financial Times, 14 janvier 1974.

faire ressortir, dans leurs comptes-rendus financiers, l'incidence de l'inflation sur leurs bénéfices.

Afin de ne s'en tenir qu'à l'essentiel, la S.E.C. a proposé aux entreprises de publier dans leurs rapports annuels des renseignements qu'elles communiquaient déjà chaque année à la commission, mais dont les actionnaires étaient rarement amenés à prendre connaissance (1).

Cet état de chose préoccupa actuellement les fonctionnaires de la S.E.C. et expliquerait aux yeux de certains d'entre eux la désaffection du petit épargnant pour les marchés de valeurs mobilières.

Enfin, la Commission a donc décidé d'agir sur les bases de recommandations faites par un comité consultatif. Ces dernières comportent un certain nombre d'autres suggestions actuellement à l'examen des intéressés et suivant lesquelles les comptes-rendus devraient comporter une ventilation des ventes et des revenus par type d'activité (et dans certain cas par produit), un résumé des opérations des douze derniers mois et l'explication de toute variation des recettes et des dépenses.

Les entreprises devraient donner des renseignements sur leur position de liquidité et leurs fonds de roulement, récapituler l'évolution des cours de leurs actions au cours des deux années écoulées et donner des précisions sur leur politique actuelle en matière de dividendes ; il conviendrait également d'interdire aux entreprises de publier des graphiques ou des tableaux présentant leur situation financière d'une manière différente de celle des comptes-rendus annuels dûment approuvés. Il est probable, selon le Financial Times, que c'est une enquête effectuée au milieu de l'année dernière par une entreprise spécialisée dans l'étude des relations avec le public (enquête qui ne manqua pas de révéler les lacunes les plus manifestes des rapports annuels) qui a incité la S.E.C. à aller rapidement de l'avant.

-
- 1) Rappelons que la société cotée doit communiquer à la Commission toute une série de rapports concernant :
- le rapport annuel (forme 10K)
 - le rapport semestriel sur les profits et le chiffre d'affaires (forme 9 K)
 - Rapport spécial lorsque certains événements importants se produisent comme par exemple changement de contrôle ou d'actifs, poursuites judiciaires, etc. (Forme 8 K).

Le rapport rédigé par les experts ne s'est d'ailleurs pas contenté d'attirer l'attention sur les insuffisances auxquelles la Commission essaye maintenant de remédier : ce document souligne également l'absence très fréquente de données concernant les dépenses consacrées à la recherche et au développement, l'ampleur des recettes encaissées à l'étranger, l'importance des arriérés de commandes et les poursuites judiciaires engagées.

La S.E.C., en fin de compte, voudrait que les nouvelles dispositions entrent en vigueur le plus vite possible.

Il est extrêmement important de comprendre le rôle d'un rapport annuel d'Assemblée moderne. Ce rapport qui, à la différence de la note 10 K, est largement diffusé, a deux objectifs ; premièrement, comme dit M. Lewis, de personnaliser la société, et deuxièmement, de donner aux investisseurs des raisons d'acheter les actions de la société. Le rapport moderne d'Assemblée n'est donc pas d'abord un document financier, mais un outil de marketing élaboré pour "vendre" la société à son environnement.

Le rapport annuel d'Assemblée est le moyen de communication préféré des dirigeants parce qu'ils le rédigent eux-mêmes, à la différence des notes 10 K, qui sont élaborées par des juristes. Aussi, n'hésitent-ils pas à dépenser des sommes importantes pour élaborer le meilleur rapport possible, afin de préciser souvent une position ou de satisfaire un besoin de communication. La société Singer Co., par exemple, a utilisé son rapport annuel de l'exercice 1970 comme un moyen de lutter contre Litton Industries, et N.C.R. pour l'acquisition du marché colossal des terminaux de magasins de détail.

Singer a fait dessiner sur la couverture de son rapport sa "machine enregistreuse intelligence" et en a souligné l'importance dans un paragraphe spécial intitulé : "Révolution dans le commerce de détail".

La société distribua le rapport annuel à ses 2000 vendeurs pour les aider à convaincre leurs clients (1).

(1) RICHARD A. LEWIS, Op.cit., p. 40.

En un mot, les investisseurs actuels veulent connaître le marché sur lequel la société opère et sa position concurrentielle. Ils se basent sur les informations les plus solides en donnant leur leadership technique, les valeurs des recherches de la société et sa solidité financière. Par ailleurs, pour la plupart des analystes et des investisseurs sérieux, la qualité de la Direction demeure un très important facteur et on remarque que les rapports efficaces s'efforcent de plus en plus de présenter l'opinion des dirigeants d'une manière franche et claire. Car, les rapports d'Assemblées d'aujourd'hui doivent être plus francs, plus directs et plus honnêtes. Cependant, ceux-ci tendent toujours à montrer la société le plus favorablement, puisqu'ils servent, non seulement à informer leurs actionnaires, mais aussi à sensibiliser leurs différents interlocuteurs. Encore faut-il rappeler que la note 10 K avec ses standards élevés d'information fournit pour les analystes financiers un excellent contrepoids aux vues optimistes souvent publiées dans ces rapports annuels.

B - Autres principaux moyens de communications des actionnaires

151. - Nous avons vu plus haut que les sociétés dont les titres sont cotés ou qui ont un chiffre d'affaires supérieur à 1.000.000 de dollars et plus de 500 actionnaires sont tenues d'adresser à la S.E.C. des rapports annuels (1) et semestriels et des rapports spécifiques en cas d'évènement affectant la vie sociale : ces documents peuvent être consultés à la S.E.C.

a - Proxy statement (2).

152. - Au moment de l'assemblée annuelle, si la société est conduite à solliciter un de ses actionnaires sur quelque question, elle est auparavant tenue d'envoyer à chacun d'entre eux un document appelé "Proxy-statement" préalablement soumis à la S.E.C. conformément à la loi de 1934.

1) Supra, n°s 149 et 150.

2) Document concernant les informations qui doivent accompagner la sollicitation des mandats de vote.

La section 14 A édictée par cette dernière prévoit des renseignements précis et appropriés aux questions posées, que celles-ci se rapportent à une élection au conseil d'administration, à une fusion, à l'autorisation de droits d'option, plan de retraite, etc (1). Dans tous les cas, la société est obligée d'exposer l'origine et le sujet de la sollicitation de vote, l'intérêt du projet soumis au vote pour certaines personnes (essentiellement les dirigeants et les principaux actionnaires) et enfin, une liste nominative des actionnaires détenant plus de 10% des actions ayant droit de vote. Les renseignements financiers, quant à eux, doivent être certifiés par le Commissaire aux comptes.

En nous inspirant des exemples américains, nous avons suggéré l'institution du vote par correspondance en France comme remède efficace à l'absentéisme des actionnaires (2).

b) Informations publiées par la Bourse.

153. - Outre les informations exigées par la S.E.C. Le New York Stock Exchange (N.Y.S.E.) (3) qui est la plus importante des Bourses américaines réclame elle-même des informations trimestrielles.

Par ailleurs, la NYSE n'est pas la seule bourse américaine, douze grandes villes ont la leur où sont cotées les actions des Compagnies de l'Etat et il y a également l'American Stock Exchange.

Cependant, 10% des Compagnies américaines réalisent 70% du profit et ces grandes compagnies nationales se trouvent à New York. Ainsi, le volume de transaction du NYSE qui se situait, en 1955, aux environs d'un million d'actions par jour a récemment atteint dix millions d'actions (4).

Après l'Empire State Building et l'O.N.U., écrit Publicis Informations,

1) L'information des actionnaires aux U.S.A. et en Europe. Rev. Franc. Comptabilité, Oct. 1972, p. 304.

2) Supra n°s 39 et s.

3) La Bourse de New York.

4) Publicis Informations, Mai 1969, p. 54.

le NYSE est la troisième attraction new-yorkaise et reçoit chaque année plus de 600.000 visiteurs.

Le service de publicité de la bourse est un département très équipé qui lance d'importantes campagnes de publicité ou de relations publiques, édite de nombreuses brochures, effectue un important travail de contrôle des titres, car toutes les agences de publicité qui doivent résoudre un problème concernant les actions font appel à elle. Elle contrôle également toutes les publicités qui ont un caractère financier. C'est donc un élément déterminant de l'évolution du comportement et des attitudes du public vis-à-vis de la Bourse (1).

L'actionnaire américain bénéficie d'une information fréquente et de qualité.

La Bourse réclame en effet des informations trimestrielles.

Les sociétés publient tous les trois mois des rapports intérimaires, dits "Quarterly reports" où sont mentionnés les résultats du chiffre d'affaires au bénéfice net et notamment les frais financiers et le bénéfice avant l'impôt.

Ces rapports condensés se présentent généralement sous la forme d'un dépliant comparable, en France, aux publications trimestrielles de la Télémécanique Electrique. Les résultats sont consolidés et comparés à ceux de la période analogue de l'année antérieure. En cas de modification de structure (à la suite d'une absorption par exemple) la société réajuste immédiatement les chiffres de l'année antérieure qui servent de référence. A l'heure actuelle, la S.E.C. et les experts-comptables et commissaires aux comptes étudient la possibilité de généraliser la diffusion des situations financières et des comptes de résultats qui ne sont disponibles qu'à la S.E.C.

En conclusion, la loi fédérale des valeurs mobilières (le Securities Act de 1933 et le Securities Exchange Act de 1934) recourant largement au principe de l'information oblige les administrateurs à publier certains documents sur l'activité sociale pour prévenir les irrégularités

1) Publicis Information, Op.cit. p. 54.

Au surplus, la Securities Exchange Commission (S.E.C.) qui est chargée d'assurer et de contrôler la mise en oeuvre du droit fédéral des valeurs mobilières dispose d'un pouvoir réglementaire et d'un pouvoir d'investigation. Cependant, au-delà de l'exigence de la loi et surtout la S.E.C., les sociétés américaines sont très attentives dans leur propre intérêt, à la qualité de l'information destinée à leurs actionnaires et aux autres intéressés parce qu'elles ont la volonté de mettre une information financière normalisée à la disposition de tout le monde afin de pousser les investisseurs à acheter leurs actions. Ainsi, elles donnent un soin particulier au rapport d'assemblée traditionnel et surtout à la nouvelle note "10 K" qui sont les sources principales d'information sur les sociétés américaines. Par ailleurs, la nouvelle note "10 K" que nous venons d'exposer contient un grand nombre de renseignements de valeur. Nous pensons cependant que cette note ne peut être utile que pour les spécialistes du marché financier et les lecteurs avertis étant donné les expressions techniques et les autres modalités complexes. Ainsi, il y a le risque d'indisposer les actionnaires qui ne comprennent pas ou ne comprennent plus la note diffusée par la société. Pour éviter un tel risque la diffusion d'un abrégé, selon l'exemple français, destiné aux actionnaires et au grand public nous paraît nécessaire pour que cet abrégé soit lu et compris par ces derniers. Néanmoins, on ne doit pas négliger l'importance de la note "10 K". Nous souhaitons que la "plaquette annuelle" destinée aux spécialistes en France soit complétée par ladite note américaine.

CHAPITRE III - INFORMATION EN COURS D'ASSEMBLEE

154. - Nous avons vu plus haut, dans une étude comparative, qu'avant la réunion de l'assemblée générale, l'information des actionnaires en France est assurée soit par l'envoi de documents ou par la formule de procuration accompagnée d'un certain nombre de renseignements, soit par la faculté de consulter au siège social, soit au lieu de la direction administrative.

En ce qui concerne l'information en cours d'assemblée, nous comparerons le droit français avec le droit allemand, étant donné que le contrôle interne des sociétés dans ces deux pays a une plus grande importance que celui de la Grande-Bretagne et des Etats Unis. En effet, un droit individuel d'information dérivant de la qualité de membre doit permettre à l'actionnaire de manifester facilement sa curiosité et son intervention au cours de l'assemblée générale.

Section I.- Information en cours d'assemblée en droit français.

155. - Après la désignation des membres du bureau comprenant un président et deux scrutateurs (Art. D. 146, al. 1 et 147, al. 1), la constatation du quorum (Art. L. 153, 155 et 156 ; art. D. 150 et Art. L.173 al.1) requis pour la validité des délibérations et enfin le rappel de l'ordre du jour de l'assemblée, le Président dépose normalement, à l'attention des actionnaires, divers documents, attestant la régularité de la convocation et de la délibération, bien qu'aucun texte ne prescrive

cette formalité (1) :

- exemplaire du ou des journaux contenant l'avis de convocation ;
- copies des lettres de convocation adressées aux actionnaires et aux commissaires aux comptes et avis de réception lorsque ces lettres ont été envoyées sous pli recommandé avec demande d'avis de réception ;
- feuille de présence de l'assemblée certifiée par le bureau ;
- pouvoirs des actionnaires représentés ;
- documents divers adressés aux actionnaires sur leur demande ou mis à leur disposition avant l'assemblée : projets de résolutions, rapports, etc...

Ensuite, il est donné lecture des rapports et autres documents devant être présentés aux actionnaires.

§ 1 - Informations complémentaires au cours de l'assemblée.

156. - Quoique les textes ne prévoient pas l'allocution du président devant l'assemblée, les présidents d'assez nombreuses sociétés ont pris l'habitude d'en prononcer une. Il est naturel que cette allocution soit adressée à tout actionnaire et ne soit pas réservée aux personnes présentes à l'assemblée (2). Afin d'éviter de constituer une information privilégiée dont seule une minorité d'actionnaires bénéficierait, selon la C.O.B., elle doit être communiquée immédiatement à la presse et faire l'objet de la même diffusion qu'une lettre aux actionnaires si elle contient des informations nouvelles.

En ce qui concerne les autres informations données au cours de l'assemblée générale, on peut citer la lecture des rapports du conseil d'administration et des commissaires aux comptes (3). Cette pratique étant

1) J. LAFEBVRE, Op.cit., p. 534.

2) L'information à l'occasion des Assemblées générales ordinaires, Brochure de la C.O.B., 1971, p. 24.

3) Supra nos 84 et 92.

inspirée de l'article L. 157, écrit la C.O.B., devrait pouvoir être supprimée lorsque les rapports sont distribués avant l'assemblée à tous les actionnaires présents. Certaines sociétés ont cherché à rendre la lecture des rapports plus attrayante grâce à l'emploi de procédés audio-visuels tels que la projection de diapositives ou de films.

La C.O.B. remarque à cet effet que si les réussites en la matière sont très encourageantes, elles ne peuvent avoir une répercussion dans le public que dans la mesure où l'assistance est assez importante, ce qui suppose, dans la plupart des cas, que l'assemblée soit accessible aux actionnaires qui ont une activité professionnelle. Pour parvenir à ce résultat, il peut y avoir intérêt à tenir l'assemblée en dehors des heures ouvrables, par exemple au-delà de 20 heures. De toutes façons, ajoute la C.O.B., en raison de la disposition géographique et des occupations des actionnaires, les assemblées générales ne pourront jamais réunir qu'une faible minorité d'entre eux. Par les mesures qu'elles prennent pour rendre leur assemblée plus intéressante et plus vivante, les sociétés doivent donc moins chercher à toucher une fraction importante de leur actionnariat que manifester à celui-ci l'intérêt qu'elles lui portent. A ce sujet, il est important que l'horaire permette de réserver à la discussion un temps suffisant et que les dirigeants répondent de façon aussi précise que possible aux questions qui leur sont posées. Les commissaires aux comptes, s'ils assistent à l'assemblée, doivent être conscients que leur présence donne une caution aux dirigeants de la société. Ceci peut les conduire à intervenir dans les discussions sous réserve de ne pas s'immiscer dans la gestion et de ne pas enfreindre le secret professionnel.

En conséquence, l'égalité des actionnaires devant l'information implique que tout renseignement complémentaire ne figurant pas dans la plaquette (1) doit être portée à la connaissance du public par la voie de la presse ou tout autre moyen approprié.

§ 2 - Les limites des interventions des actionnaires.

157. - L'assemblée ne peut délibérer que sur les questions figurant

1) Supra n°s 116 et s.

à l'ordre du jour et toute décision prise contrairement à cette règle est nulle de plein droit (Art. L. 160, al. 3 et 173, al. 1).

Le législateur a toutefois prévu une dérogation concernant la révocation des administrateurs ou des membres du conseil de surveillance.

En effet, aux termes de l'article L. 160, al. 3, l'assemblée peut en toute circonstance révoquer un ou plusieurs administrateurs ou membres du conseil de surveillance et procéder à leur remplacement (1).

Lors de la réunion de l'assemblée générale ou spéciale, ordinaire ou extraordinaire, les actionnaires appelés à se prononcer sur les questions figurant à l'ordre du jour, peuvent donc en principe prendre la parole (2), formuler des critiques, demander des explications.

Sous cette réserve que la discussion générale ne peut porter que sur des points mis à l'ordre du jour et que le président de séance est fondé à rappeler à un actionnaire que telle question ou telle critique est étrangère à l'objet des délibérations. Cependant, à moins que la discussion ne s'enlise véritablement, le président peut préférer ne pas lui retirer la parole.

En réalité, une telle initiative est très délicate et en droit il est souvent difficile de préciser si les propos en cause sont en totalité ou pour partie seulement étrangers à l'objet de l'ordre du jour (3). Cependant, le président ne peut clore le débat en interrompant l'actionnaire qui n'abuse pas de son droit de parole ; il ne peut non plus clore abusivement la séance avant épuisement de l'ordre du jour (4).

Par ailleurs, le président de séance ayant un pouvoir de police sur l'assemblée peut procéder, en cas de trouble, à l'expulsion d'un actionnaire, ou suspendre, voire lever la séance (5). Cependant un actionnaire

1) F. LEFEBVRE, Op.cit., p. 535 ; Information des actionnaires, Rev. Fiduciaires, Avril 1972, n°529.

2) HEMARD, TEREE et MARILAT, Op.cit., p. 282.

3) Rev. Fiduciaire, Op.cit., n° 199.

4) Trib. Com. Seine, 18 janv. 1934, Rev. Soc., 1934, p. 115, ibid., 19 juillet 1935, D.H. 1935, p. 241.

5) Trib. Com. Seine, 30 juillet 1948, D. 1948, p. 502.

peut soumettre ces contestations au vote de l'assemblée (1).

§ 3 - La diffusion du compte-rendu des débats.

158. - La Commission des Opérations de Bourse sur la rédaction et la diffusion du compte-rendu des débats des assemblées générales des sociétés faisant publiquement appel à l'épargne (2) a donné les inter-prétations suivantes :

"Au moment où s'ouvre la période de l'année pendant laquelle se tiennent la grande majorité des assemblées générales, la Commission des Opérations de Bourse, à partir des enseignements tirés de ses propres constatations et des plaintes émanant d'actionnaires insatisfaits, tient à rappeler aux entreprises les principes dont elles doivent s'inspirer pour rendre compte de la tenue des assemblées.

Tout actionnaire a le droit d'assister aux assemblées et de participer aux débats, de formuler des observations et de solliciter des renseignements complémentaires sur les documents présentés à l'assemblée, avant d'émettre son vote. Après chaque assemblée, il faut établir un procès-verbal. Cette nécessité procède non seulement du bon sens, mais de la loi (Art. 170, loi du 24 juil. 1966)³⁾ qui prescrit la communication de ce document aux actionnaires, et du décret (Art. 149 et 151, décr. 23 mars 1967) (4) qui

1) J.R. LEFEBVRE, Op.cit., n°280.

2) Rev. trim. dr. Com. 1974, p. 301, obs. M; le Doyen HOUIN ; bull. mensuel de la C.O.B., n° 59, avril 1974, p. 6 et 7.

3) Article L. 170 : "Tout actionnaire a le droit, à toute époque, d'obtenir communication des documents sociaux visés à l'article 168 et concernant les trois derniers exercices, ainsi que des procès-verbaux et feuilles de présence des assemblées tenues au cours de ces derniers exercices".

4) Article D. 149 : "Le procès-verbal des délibérations de l'assemblée indique la date et le lieu de réunion, le mode de convocation, l'ordre du jour, la composition du bureau, le nombre d'actions participant au vote et le quorum atteint, les documents et rapports soumis à l'assemblée, un résumé des débats, le texte des résolutions mises aux voix et le résultat des votes. Il est signé par les membres du bureau. Les procès-verbaux sont établis sur un registre spécial tenu au siège social, dans les conditions prévues aux articles 85 et 109".

fixe les conditions d'établissement, de signature et de conservation des procès-verbaux. Outre le contenu des résolutions adoptées et des conditions dans lesquelles la délibération a eu lieu, le procès-verbal doit contenir un résumé des débats. Le compte-rendu de l'assemblée générale est la partie la plus intéressante du procès-verbal ; la rédaction doit être particulièrement soignée et recevoir une diffusion appropriée. Le compte-rendu de l'assemblée doit énumérer, sous une formulation synthétique, toutes les informations nouvelles qui, fournies pendant la réunion, ne figuraient pas dans les documents préalablement diffusés auprès des actionnaires. Il doit, en outre, reprendre in extenso, l'allocution prononcée par le Président. Le résumé de la discussion enregistré au procès-verbal doit contenir la mention de chacune des interventions des actionnaires, éventuellement résumée, et de la réponse qui y a été faite.

Le compte-rendu doit constituer un résumé fidèle, exact et objectif. Il ne doit rien omettre d'important de ce qui a été dit au cours de l'assemblée et ne pas chercher à obtenir d'autre résultat que celui d'informer loyalement et clairement. Sa longueur ou sa brièveté ne sont pas uniquement fonction de la durée des débats, mais aussi de l'importance des sujets traités et de la signification des compléments d'information apportés. Une attention toute particulière doit être portée à sa rédaction, de façon qu'elle ne trahisse pas la teneur des débats et n'induisse pas le lecteur en erreur.

Les actionnaires ayant un droit à l'information, il convient que soit assurée entre eux l'égalité et que ceux -rares- qui ont pu assister à l'assemblée ne bénéficient pas d'informations privilégiées ; aussi, la divulgation rapide et étendue des informations

.../ Article D. 151 : "Les copies ou extraits de procès-verbaux des assemblées d'actionnaires sont valablement certifiés, soit par le Président du conseil d'administration ou par un administrateur exerçant les fonctions de directeur général, soit, le cas échéant, par le président ou le vice-président du conseil de surveillance ou par un membre du directoire. Ils peuvent également être certifiés par le secrétaire de l'assemblée. Tous ces documents, lorsqu'ils sont valablement certifiés, ont la même valeur juridique".

fournies lors de l'assemblée devient-elle une exigence si de telles informations ont été données aux actionnaires présents.

La réglementation impose seulement d'inclure un résumé des débats dans le procès-verbal de l'assemblée générale et de communiquer celui-ci aux actionnaires qui le demandent. Mais la Commission estime que les sociétés devraient porter l'essentiel de ce résumé à la connaissance de leurs actionnaires par les moyens les plus rapides et les mieux adaptés, toutes les fois que la discussion a été d'un réel intérêt.

La présence éventuelle de représentants de la presse ne dispense pas les sociétés de diffuser un compte rendu officiel de la réunion auprès de leurs actionnaires et du public.

Le moyen le plus rapide et le plus efficace paraît bien être alors le communiqué remis à la grande presse d'information et à la presse économique et financière, en vue de sa diffusion immédiate, en indiquant clairement qu'il émane de la société.

Dans tous les cas, le compte rendu peut être communiqué directement aux actionnaires par la voie d'une lettre d'information, ce qui permet de joindre à la qualité et à l'objectivité de l'information une note personnelle à laquelle les destinataires peuvent être sensibles.

L'établissement d'un résumé fidèle des débats intervenus au cours d'une assemblée générale répond à une exigence légale. La diffusion rapide et étendue du compte-rendu dans lequel il est inclus est la marque d'une attitude ouverte à l'information" (1).

M. le Doyen Houin précise que "on ne saurait sous-estimer ce rôle que joue de plus en plus la C.O.B. dans l'interprétation et l'application des lois sur les sociétés" (2).

1) Rev. trim. dr. Com., 1974, Op.cit., p. 302.

2) Ibid., p. 301.

159. - Nous partageons l'avis de M. le Doyen Houin. Cependant, nous pensons qu'un droit individuel d'information n'a pas été réglementé d'une manière précise sur l'intervention des actionnaires au cours de l'assemblée générale et qu'on pouvait s'inspirer à cet effet du droit allemand.

Section II.- Information au cours d'assemblée en droit allemand.

160. - L'information des actionnaires au cours de l'assemblée générale en Allemagne de l'Ouest a été prise en considération depuis que l'essor économique général et le développement fructueux des sociétés anonymes a fait de l'action une valeur sûre et intéressante et que le gouvernement fédéral, pour des raisons politiques, a favorisé l'achat d'actions même pour les couches sociales qui étaient autrefois dédaignées de l'actionnariat (1).

Actuellement, il est admis que les actionnaires présents aux assemblées générales posent de multiples questions à l'administration. C'est dans cette perspective là qu'on pourrait parler d'une "renaissance de l'assemblée générale". Entre-temps, les actionnaires se sont rendus compte qu'ils possèdent sous la forme du droit d'être informés d'un droit dérivant de la qualité de membre efficace et d'une grande importance, et ils sont décidés à le faire valoir.

Le fait qu'il y avait maintes fois des controverses au sujet du droit d'être informé n'a pas échappé à celui qui a suivi les événements qui se sont produits au cours des assemblées générales des dernières années.

L'objet des discussions était avant tout les statuts et le droit de l'administration, obligée en principe de donner les informations, de refuser sous certaines conditions les informations exigées par les actionnaires.

Après la réglementation de l'article 112 AktG (loi sur les sociétés par actions de 1957) la direction, en vertu d'une clause de sauvegarde énonçant explicitement, pouvait refuser de fournir les informations demandées.

1) Dr. jur. Peter ZIEGLER, Das Auskunftsrecht des Aktionärs ; Munich et Berlin 1962.

par les actionnaires au cours de l'assemblée générale et elle jouait toute seule de l'existence des conditions d'application de cette clause (1).

Désormais, indépendamment de certains cas d'espèces, la clause de sauvegarde est restreinte. La direction ne peut refuser de donner l'information que dans des circonstances exceptionnelles, précisément prévues par l'article 131 AKTG, 1965.

Avant de commenter la nouvelle réglementation au sujet du droit d'être informé au cours de l'assemblée, il nous paraît utile d'étudier les discussions de la doctrine allemande à cet égard.

§ 1 - La nature juridique du droit d'être informé.

161. - Il s'agit d'abord de répondre à la question suivante : ce droit est-il insaisissable, c'est-à-dire peut-il être restreint par le statut ou même être aboli par une décision majoritaire de l'assemblée générale sans le consentement de l'actionnaire ?

Cette question nous amène au problème général : quels droits dérivant de la qualité de membre dans le régime juridique des sociétés anonymes sont insaisissables ?

Selon M. P. Deuss (2) certains droits de membre de l'actionnaire ne peuvent être retirés à celui-ci, bien que ce ne soit pas écrit explicitement dans la loi sur les sociétés anonymes.

En conséquence, le droit d'être informé ne peut être retiré aux actionnaires par décision de l'assemblée générale, ni par le statut (Art. 112 AKTG 1957 et 131 AKTG 1965).

En effet, le droit d'être informé est un droit qui ne dépend pas d'autres droits et qui ne peut être retiré aux actionnaires. Mais ceci ne signifie pas qu'il ait été établi pour lui-même, bien au contraire,

1) E. GESSLER, Recueils pratiques du droit des affaires, République Fédérale d'Allemagne, Sociétés, Ed. Jupiter, T.I, Paris.

2) P. DEUSS, Op.cit., p. 1.

il a été établi dans le but de faciliter à l'actionnaire la pratique de ses autres droits de membre, comme par exemple le droit de vote, le droit au recours administratif, le droit de faire appel à des examinateurs-experts et le droit à la participation du bénéfice.

En ce qui concerne le principe d'organisation de la société anonyme, peut-on réellement parler d'une "constitution démocratique" ? (1)

Par les lois sur les sociétés anonymes de 1937 il s'est produit un changement en ce qui concerne l'importance de l'assemblée générale : d'après l'article 250 HGB, l'assemblée générale était la plus haute instance de la société et jouait un rôle dominant face au comité directeur. Mais pour le régime juridique des sociétés anonymes de 1937, le ressort de l'assemblée générale a été limité au profit du comité directeur. L'assemblée générale est pourtant encore aujourd'hui d'une grande importance à l'intérieur du règlement constitutionnel de la société. Car elle décide tout ce qui concerne la structure de la société. Cependant, le droit allemand se rattache à la théorie de l'actionnaire passif (2). Car celui-ci par le manque d'intérêt, d'enseignement ou d'intelligence ne participe pas au destin de la société.

La question est de savoir comment on peut lutter contre cette passivité pour qu'il puisse prendre un rôle actif dans la vie de la société. Selon la doctrine américaine, une meilleure information devrait rendre les actionnaires plus actifs. Cependant, si l'on part du principe de l'absentéisme systématique, on conduit à accepter le principe de l'actionnaire passif qui doit être protégé par l'aménagement des pouvoirs de l'assemblée générale en fonction de cet absentéisme.

Aussi, les techniciens, tels que les financiers, juristes, fiscalistes, experts-comptables en tant que délégués de l'assemblée générale choisis par le conseil de surveillance doivent-ils constituer l'organe exécutif de l'assemblée générale, celle-ci n'étant pas techniquement capable

1) Ibid., p. II.

2) William GARCIN, Aperçu du régime des sociétés de capitaux et des entreprises liées en Allemagne. Ed. Jupiter Paris 1967, A.N.S.A., Novembre 1967, n° 165.

d'exercer les charges de cet organe (1).

D'autre part, les décisions sont-elles prises selon des principes démocratiques ? M. P. Deuss répond non, car par application du § 1441, 1 et 2 AKTG, les votes au cours des assemblées générales ne se font pas sur la base d'un droit de vote général et égal pour tous les actionnaires, mais de telle sorte que l'actionnaire possède un certain nombre de voix correspondant au montant nominal de ses biens en actions. Ainsi, un seul actionnaire peut représenter une "majorité" s'il est en possession de quotes-capital de la valeur correspondante. Mais il existe des droits minoritaires et même des droits individuels (Art. 118, 112 AKTG 37 et 131 AKTG 65) qui sont des droits de protection des actionnaires.

Pour user d'un droit individuel, il suffit à l'actionnaire d'être en possession d'une seule action.

Mais les actionnaires qui s'opposent à la décision de la majorité ne peuvent s'imposer sur la base de leurs droits individuels que dans les cas où ils combattent une illégalité.

Dans les autres cas, c'est la décision de la majorité qui l'emporte et les droits des actionnaires minoritaires se limitent à leur droit de vote.

C'est dans la majorité des biens qui décide. Ainsi, le principe de l'égalité des membres n'a-t-il qu'une signification relativement limitée (2). Cependant, le droit individuel porte en lui un certain danger: l'intérêt d'un seul "petit actionnaire" qui ne possède que très peu d'actions ou même une seule peut être opposé à l'intérêt de la société et amener des conflits graves.

C'est pourquoi la "clause de protection" avec les raisons du refus de donner les informations a été établie.

Les deux droits individuels des actionnaires (le droit au recours administratif et le droit d'être informé au cours de l'assemblée) ont été

1) William GARCIN, Op.cit., p. 24.

2) P. DEUSS, Op.cit., p. III.

critiqués à maintes reprises ; ils furent et sont toujours la cause de conflits dans la pratique. Pourtant, plusieurs solutions ont été proposées que nous étudierons dans les paragraphes suivants.

§ 2 - Les principes fondamentaux (1).

162. - Les principes fondamentaux sont que le droit individuel à l'information au cours de l'assemblée générale doit être maintenu en tant que droit auxiliaire indépendant, mais ce droit ne peut accomplir sa fonction de sauvegarde des autres droits de l'actionnaire que si son contenu matériel est changé.

La question est de savoir qui doit être autorisé à donner les informations.

D'après le règlement du droit en vigueur, en droit allemand, chaque actionnaire a le droit d'être informé ; la possession d'une seule action suffit. Mais, comme nous l'avons vu, cela cause de certains conflits. Pour résoudre ce problème, on peut penser que le comité de direction n'est obligé de donner les informations que dans le cas où une question posée par un actionnaire est soutenue par la majorité de l'assemblée générale.

M. Gessler (2) a fait une autre proposition, à savoir que 10% des actionnaires présents à l'assemblée générale doivent être intéressés par la question. Mais on peut rétorquer que cette proposition dérangerait le déroulement de l'assemblée générale. En effet, dans beaucoup de cas, les actionnaires n'ont pas la possibilité de juger si la question posée présente un intérêt ou non. Par ailleurs, on pourrait se trouver dans la situation paradoxale qu'un actionnaire qui possède à lui seul plus de 40% du capital de base, ou même la plus grande partie du capital, ne pourrait obtenir l'information souhaitée, il lui manquerait le soutien des autres actionnaires (3).

1) P. DEUSS, Op.cit., p. 221.

2) GESSLER : DR "Der Betrieb" 57, p. 1254, éd. Munich.

3) CLEICHENSTEIN : "Die Aktiengesellschaft" 58, p. 255, éd. Allemagne de l'Ouest.

Selon P. Deuss, il ne reste qu'une seule possibilité : établir le droit d'être informé comme droit minoritaire dans le sens traditionnel, c'est-à-dire, ne pas compter le nombre d'actionnaires qui demande une information, mais l'importance de leur quote-part par rapport au capital de la société, par exemple 61% du capital de base doit soutenir la demande d'information d'un actionnaire. Mais cela ne semble pas être une solution idéale. En effet, le droit d'être informé ne devrait pas dépendre de l'importance des biens en actions de l'actionnaire. C'est donc à juste titre que le droit d'être informé a été accordé à chaque actionnaire, sans tenir compte de l'importance de ses biens en actions (Art 112 AKTG 37 et 131 AKTG 65).

Ce droit à l'information doit être exercé uniquement à l'assemblée générale. Les actionnaires devraient poser par écrit les différentes questions à l'administration, avant l'ouverture de l'assemblée générale, pour que le comité de direction (Vorstand) puisse préparer les réponses. L'administration n'est pas obligée de répondre à une question posée par un actionnaire en dehors de l'assemblée générale ; mais elle peut le faire à condition de les publier en informant l'actionnaire par une lettre qui contienne des informations sans rapport direct avec les assemblées générales, si ce dernier le demande.

En principe, les questions posées par les actionnaires doivent se rapporter à l'ordre du jour de l'assemblée générale. Cependant, l'administration a le droit de fournir des renseignements même si les questions posées n'ont pas de rapport avec les sujets prévus à l'ordre du jour de l'assemblée (Art. 131, al. 4 AKTG 1965).

Ceci nous semble être d'un perfectionisme exagéré.

§ 3. - Le contenu de l'information en cours d'assemblée.

163. - Pour éviter tout conflit, il faut délimiter le contenu de l'information au cours de l'assemblée générale.

En ce sens, M. Scheu (1) propose une forte restriction du contenu du

(1) Scheu : Das Auskunftsrecht des Aktionärs-Eine Kritische Betrachtung der geltenden Regelung mit entsprechenden Reformanregungen. - Köln Diss 1959, S., p. 114 (Le droit d'être informé de l'actionnaire - une réflexion critique sur la réglementation en vigueur et les suggestions de réforme.- Thèse, Cologne 1959, p. 114).

droit d'être informé. Il propose d'insérer une clause dans la nouvelle réglementation, selon laquelle l'actionnaire n'aurait le droit d'être informé que sur les questions :

- qui concernent la société ;
- qui ont un rapport avec le sujet de l'assemblée générale ;
- et qui ont une influence importante sur le montant des dividendes à distribuer.

Monsieur Gessler fait une autre suggestion : les questions qui ne sont pas nécessaires pour exercer d'une façon appropriée le droit de l'actionnaire devraient être exclues.

Cette suggestion a été adoptée dans le projet du ministre de la justice, ainsi que dans celui du gouvernement (R.F.A.) en 1959.

En effet, le § 122, IV, 1 § 125 du projet du ministre de la justice (P.F.A.) prévoyait que le comité de direction (Vorstand) pouvait refuser de donner une information, si elle n'était pas indispensable pour juger le sujet à l'ordre du jour. Cette réglementation voulait éviter les abus du droit d'être informé et garantir ainsi un bon déroulement de l'assemblée. L'actionnaire était donc obligée d'expliquer à chaque fois les raisons pour lesquelles il posait sa question.

Cependant, selon M. Reinicke l'actionnaire ne devrait être obligé d'expliquer ses raisons, que si le comité de direction (Vorstand) exprime des doutes sur la valeur d'information d'une question, en ce qui concerne les points à l'ordre du jour (1).

Les projets de réforme de 1959 préoyaient un changement dans la limitation du contenu matériel du droit à l'information en cours d'assemblée générale. Selon le § 112 AktG 37, les administrateurs étaient obligés de donner les informations concernant les interdépendances de leur société avec d'autres entreprises du même groupe industriel ; le projet s'étend au droit d'être informé sur les questions relatives

1) C. REINICKE : Das Auskunftsrecht Aktionars in : Beitrage Zur Aktienrechtsreform, Heidelberg 1959, p. 177.

aux relations "juridiques et commerciales de la société avec une entreprise affiliée (Verbundene Unternehmen) (§ 125 I, 2 du projet) (1).

Ceci signifie un élargissement à deux points de vue :

1) Dans les projets de réforme, l'expression "entreprises affiliées" est une notion plus large que celle d'"entreprises du même groupe industriel" de l'article 112 AKTG.

2) D'après le § 122 I, 2 du projet du gouvernement, sont exigibles les informations concernant les relations juridiques et commerciales de la société avec les entreprises affiliées, tandis que le § 112 AKTG ne parle que de "relations" avec les entreprises du même groupe industriel.

M. Cessler propose que le droit d'être informé soit étendu non seulement à la situation d'une entreprise du même groupe industriel, mais également à celle d'une entreprise qui, par des relations commerciales, est étroitement liée à la société de l'actionnaire demandant les informations.

Nous pensons que l'adoption d'une telle proposition sera dans l'intérêt des actionnaires.

Une autre question est particulièrement problématique ; à savoir : l'actionnaire peut-il sur la base du droit d'être informé, demander au comité de direction de lui faire part du montant des réserves occultes de la société, et si oui, dans quelle mesure ?

La plupart des auteurs allemands sont de l'avis que le comité de direction (Vorstand) doit donner des informations concernant l'existence des réserves occultes et leur montant, si la nouvelle création ou la liquidation de ces réserves sont d'une telle importance que l'actionnaire ne peut se faire une idée exacte de la situation financière de la société.

Cependant, d'après les projets de 1959, la création de telles réserves ne devrait être permise que dans une mesure limitée d'une façon très

1) P. DEUSS, Op.cit., p. 243 et s.

précise (§ 146 II et III du projet du gouvernement). C'est pourquoi le droit d'être informé a simplement pour but de permettre à l'actionnaire de contrôler si le comité de direction observe les limites juridiques de la création des réserves cachées.

Les deux projets se rapportent à la suggestion de Gessler, prévoyaient l'information sur la différence, en plus des réserves occultes, du bilan commercial par rapport au bilan fiscal. L'information doit être donnée en pourcentages.

164. - La loi de 1965 en s'inspirant de la doctrine a comblé les lacunes :

Au terme de l'article 131 AKTG, la direction doit communiquer à tout actionnaire qui en fait la demande au cours de l'assemblée générale des informations sur les affaires de la société. Ces renseignements, écrit Wurdinger (1), doivent répondre aux règles d'un compte rendu consciencieux et fidèle. Le droit de regard de l'actionnaire procède de sa qualité d'associé et de son droit de participation au patrimoine qui s'y rattache.

Il est cependant indépendant du fait que l'action confère ou non un droit de vote ou que le droit de vote ne puisse être exercé dans un cas concret.

Par ailleurs, le droit de regard doit permettre à l'actionnaire d'obtenir des informations et en particulier un aperçu sur les affaires de la société, toutes informations nécessaires pour que l'actionnaire puisse apprécier de manière objective les points inscrits à l'ordre du jour qui sont soumis à la délibération en cours d'assemblée générale. A ce droit, répond l'obligation de fournir les informations.

Cette obligation s'étend aussi, ajoute W. Wurdinger, aux relations juridiques que la société entretient avec une entreprise liée.

Lorsque l'assemblée générale doit approuver le compte d'exercice

(1) W. WURDINGER, Recueils pratiques du droit des affaires, République Fédérale d'Allemagne, société W. Wurdinger, S.G., Munich.

conformément à l'article 173 AKTG, l'obligation de communiquer des informations s'étend également aux questions portant sur une sous-évaluation éventuelle de l'actif dans le compte d'exercice établi par la direction, ainsi que sur les méthodes d'évaluation et d'amortissement même lorsqu'elles sont exposées dans le rapport social.

En ce qui concerne les réserves occultes, la loi du 6 septembre 1965 en les excluant a institué dans son article 58 "les réserves facultatives" qui constituent une réglementation nouvelle dans l'intérêt des actionnaires. Cet article dispose que :

1) Les statuts peuvent stipuler seulement dans le cas où l'assemblée générale approuve le compte d'exercice, que les sommes représentant l'excédent de l'exercice seront incorporées dans des réserves facultatives. La moitié au maximum de l'excédent de l'exercice peut être incorporée dans des réserves facultatives en vertu d'une telle disposition statutaire. Du bénéfice annuel on doit déduire auparavant les sommes qui doivent être incorporées dans la réserve légale et le report des pertes antérieures.

2) Lorsque la direction et le conseil de surveillance établissent le compte d'exercice, ils peuvent incorporer dans des réserves facultatives une partie de l'excédent de l'exercice qui ne peut cependant être au maximum que la moitié. Les statuts peuvent autoriser la Direction et le conseil de surveillance à incorporer une part supérieure à la moitié de l'excédent de l'exercice. Toutefois, en application d'une telle disposition statutaire, la Direction et le conseil de surveillance ne doivent rien incorporer dans des réserves facultatives lorsque ces réserves facultatives dépassent la moitié du capital social après cette incorporation. Le paragraphe 1 phrase 3 s'applique par analogie.

3) L'assemblée général peut, en statuant sur l'emploi de l'exercice, incorporer d'autres sommes dans des réserves déclarées ou en décider le report sous forme de bénéfice. Elle peut, en outre, lorsque les statuts l'y autorisent, décider qu'il en sera fait un emploi différent de celui prévu par la phrase 1 ou tout autre emploi que la répartition entre les actionnaires.

4) Les actionnaires ont droit au bénéfice apparaissant au bilan dans la mesure où ce droit n'est pas écarté conformément à la loi ou aux statuts, par une décision de l'assemblée générale adoptée en vertu du paragraphe 3 ou dans la mesure où il n'est pas exclu de la répartition entre les actionnaires en qualité de charges supplémentaires en vertu d'une décision relative à l'emploi des bénéfices.

5) Avant la dissolution de la société, seul le bénéfice figurant au bilan peut être réparti entre les actionnaires (1).

Ainsi, l'administration doit se voir réserver le droit de se prononcer sur les réserves à constituer et sur les cas dans lesquels les actionnaires doivent être consultés. Car, dans la loi de 1937 AKTG, il existait un danger de thésaurisation des bénéfices, car le comité de direction pouvait manipuler arbitrairement les sommes placées sans contrôle par les actionnaires. Pour éviter cela le bilan annuel doit être contrôlé par un ou plusieurs experts. Mais pour la mise en pratique de ce contrôle, il faut que les experts aient tous les documents nécessaires à leur disposition.

§ 4 - Les limites des interventions des actionnaires (clause de protection).

165. - Dans le droit ancien, article 112 AKTG 37, le comité de direction, selon une clause de protection, pouvait refuser de donner une information aux actionnaires, dans la mesure où "les intérêts de la société ou d'une entreprise associée, ou le bien général du peuple et de l'Empire le demande". Ainsi, c'était le comité de direction qui jugeait si une telle raison de refus existait, et il jugeait "par une appréciation conforme à son devoir (nach pflichtmässigen Ernessen) (2)". Ceci a toujours été ressenti comme insuffisant.

Le projet du ministère de la justice (§ 122), ainsi que celui du gouvernement (§ 126) ont essayé de normaliser les raisons de refus d'après

1) Collection Jupiter, Recueils pratiques du droit des affaires, t. I.
1937, p. 270 et s.

des critères objectifs. Selon le projet du ministre l'information peut être refusée "dans la mesure où elle n'est pas nécessaire pour le jugement du sujet à l'ordre du jour" (§ 122). D'après le projet du gouvernement, l'information doit être donnée uniquement dans la mesure où "elle est nécessaire pour le jugement appropriée du sujet à l'ordre du jour" (§ 125). Par ailleurs, le comité de direction "peut également refuser l'information, dans la mesure où l'information est susceptible d'après un jugement commercial raisonnable, de causer un préjudice important à la société ou à une entreprise associée" (c'est une suggestion de Gessler).

Le projet du gouvernement est analogue à celui du ministère qui précise que "le comité de direction a le droit de refuser une information dans la mesure où elle se rapporte aux valeurs fiscales ou au montant des différents impôts". Par ailleurs, l'article 125, 3 du projet du gouvernement et 122 IV du projet du ministère dispose que : l'information doit être refusée sur l'existence et la création de réserves occultes et que le comité de direction se rendrait coupable en donnant une information.

166. - La loi de 1965 dans son article 131 AKTG a précisément prévu les cas de refus de l'information demandée par l'actionnaire au cours de l'assemblée générale :

- 1 - Dans la mesure où la communication des renseignements est susceptible, selon des critères commerciaux raisonnables, de causer à la société ou à une entreprise liée un préjudice non négligeable;
- 2 - Dans la mesure où les renseignements ont trait à des évaluations fiscales ou au montant des impôts particuliers ;
- 3 - Sur la différence entre la valeur à laquelle les éléments sont portés au bilan et une valeur supérieure de ces éléments, à moins que l'assemblée n'ait à approuver le bilan ;
- 4 - Sur les méthodes d'évaluation et d'amortissement dans la mesure où l'indication de ces méthodes dans le rapport social suffit à donner une image aussi sûre que possible de la situation du patrimoine et des recettes de la société, cette règle ne s'applique pas lorsque l'assemblée générale doit approuver le bilan ;

5 - Dans la mesure où la direction encourrait une pñalité du fait de la communication des renseignements.

La fourniture de renseignements ne peut pas être refusée pour d'autres motifs.

Aux termes de l'article 131 alinéa 4 AKTG 1965, lorsqu'un renseignement est fourni à un actionnaire en dehors de l'assemblée générale en raison de sa qualité d'actionnaire qui en fait la demande à l'assemblée générale, même si l'appréciation objective du point de l'ordre du jour ne le requiert pas.

Ainsi, cet article assure la protection du petit actionnaire étant donné que ce dernier a la possibilité d'obtenir les mêmes informations.

§ 5 - Sanction de refus de l'information.

167. - La question est de savoir qui doit décider de l'obligation de donner les informations et du droit de les refuser.

Plusieurs propositions ont été faites par la doctrine allemande avant la réglementation de la loi du 6 septembre de 1965 AKTG (loi sur les sociétés par actions); M. Schutzvereinigung (1) propose qu'en cas de refus d'une information, l'actionnaire devrait avoir le droit de remettre à une date ultérieure la décision de donner une information, pour éviter la précipitation. Cependant, M. Gessler pense que cette suggestion n'est pas assez réfléchie.

Selon une autre suggestion (2) l'assemblée demandant une information au cours de l'assemblée générale, devrait avoir le droit, si l'information lui est refusée, de faire appel de la décision au président du conseil de surveillance ou à l'ensemble du conseil de surveillance.

M. P. Deuss est contre ces deux propositions. En effet, la direction pourrait être obligée de donner une information, même s'il y a une

1) P. DEUSS, Op.cit., p. 201 et s.

2) BEWEISCHRIFT "Sur Reform des Aktienrechts" (Mémoire : Réforme du régime juridique des S.A.), p. 36.

raison de refus réelle.

M. Neubert propose une autre solution : les actionnaires devraient avoir le droit d'élire un représentant de la minorité qui pourrait régler les différends entre eux et l'administration. Pour pouvoir voter, les actionnaires doivent posséder chacun pour leur part moins de 25% des voix correspondant au capital d'actions de la société.

Le représentant de la minorité devrait avoir les droits et les obligations d'un membre du conseil de surveillance, c'est-à-dire les droits d'information, mais non le droit de vote au sein du conseil de surveillance (1).

Cette suggestion est "irréelle et non réalisable" (2). M. Wolany propose qu'un comité devrait, dans le cas d'un conflit, décider de la justification d'une raison de refus. Le comité se composerait d'un représentant du conseil de surveillance, d'un représentant du comité directeur et d'un suppléant de l'actionnaire qui demande l'information. Ce comité serait formé à la demande d'une minorité même si cette minorité ne représente que 5%.

Nous pensons que cette suggestion est difficile à réaliser dans la pratique.

M. Gessler estime que : dans le cas où le comité de direction refuse une information et où un actionnaire conteste ce refus, les contrôleurs du bilan annuel (commissaires aux comptes) seraient obligés, dans la mesure où ils sont suffisamment informés sur la question, de décider sur la raison du refus. Cependant, l'auteur lui-même n'approuve pas cette solution. En effet, d'une part, les commissaires aux comptes ne sont pas toujours en état de juger, et d'autre part, ils devraient rester une sorte de "pouvoir neutre". Car ils risquent d'être amenés à jouer le rôle d'un arbitre entre les actionnaires et l'administration(3).

1) NEUBERT, p. 703, Op.cit., P. DEUSS.

2) FISCHER : "Die Grundrechte für den Einzelaktionar und für Minderheiten". (Les droits fondamentaux de l'actionnaire particulier et des minorités), 1958, p. 1263 et s.

3) GESSLER, Op.cit., p. 1257 et s.

Par ailleurs, la décision doit être objective car, que le refus soit justifié ou non, il faut éviter tout facteur subjectif.

L'article 113 AKTG 3^e incite surtout à la critique suivante : le comité de direction ne devrait pas être juge pour sa propre cause. A ce propos, les projets de réforme cherchaient à apporter une amélioration, à savoir : "la décision du comité de direction qui doit être maintenue, en tant que telle, est transformée en préliminaire ; elle doit être soumise à un contrôle juridique qui ne vérifie pas seulement, comme c'était le cas jusqu'ici, s'il n'y a pas d'abus de discrétion, mais qui contrôle la décision par égard à son étendue matérielle" (1).

Par ce changement, les projets de réforme se placent tout autrement que le droit ancien.

D'après les projets, les controverses entre actionnaires et administration sont considérées sous l'aspect d'un conflit entre parties.

Le comité de direction n'est donc pas "juge pour sa propre cause", mais plutôt juge "pour l'équilibre des forces contradictoires au sein de la société en tant que représentant d'une partie" (2).

Ainsi, aux termes de l'article 131 al.3 AKTG, la direction peut refuser de fournir des renseignements, mais le motif du refus doit être communiqué ; l'actionnaire a alors le droit de faire opposition et de demander l'inscription de sa question et du motif de refus au procès-verbal des délibérations et il peut agir en justice afin que l'information lui soit communiquée (3).

L'actionnaire peut aussi intenter une action en justice pour obliger la direction à donner l'information.

En résumé, le droit ancien ne permettait pas d'obtenir l'information si la direction doit fournir un renseignement. Lorsqu'il existe une chambre commerciale auprès du

1) AKTG, Art. 113, § 3, 1 et 2.

2) AKTG, Art. 113, § 3, 1 et 2.

3) AKTG, Art. 131, § 3, 1 et 2.

tribunal de grande instance, c'est celle-ci qui statue aux lieu et place de la chambre civile. Le gouvernement du Land peut, par décret applicable aux ressorts de plusieurs tribunaux civils, charger l'un des tribunaux de grande instance de statuer lorsque l'intérêt de l'unité de la jurisprudence l'exige. Le gouvernement du Land peut déléguer ce pouvoir à l'administration judiciaire du Land (Art. 132, al.3 AKTG 65).

Aux termes de l'article 132 alinéa 2, tout actionnaire à qui est refusé le renseignement demandé a le droit d'agir en justice et, lorsqu'une décision a été adoptée sur le point de l'ordre du jour auquel se référerait le renseignement, a le droit d'agir tout actionnaire qui a déclaré, lors de l'assemblée générale, faire opposition et l'a fait inscrire au procès-verbal. L'action doit être intentée dans les deux semaines suivant l'assemblée générale au cours de laquelle l'information a été refusée.

Un recours n'est ouvert à bref délai que lorsque le tribunal le déclare admis dans sa décision. Il ne doit l'admettre que lorsque l'on peut en escompter la solution d'un point de droit d'importance fondamentale (Art. 132 al.3).

Les informations peuvent être fournies à un actionnaire en dehors de l'assemblée générale. Elles doivent être alors communiquées sur sa demande à tout autre actionnaire, en assemblée générale. La décision du tribunal à cet effet est assortie de l'exécution forcée conformément aux prescriptions du Code de Procédure civile (Art. 132, al.4).

Ainsi l'actionnaire n'a pas à attendre une réponse jusqu'à la prochaine assemblée.

En ce qui concerne les frais de procédure l'article 132 alinéa 5 dispose que :

"L'ordonnance relative aux dépenses s'applique aux frais de la procédure. Il est perçu le double du droit plein pour la première instance. Le même droit est perçu pour la seconde instance ; cette règle s'applique même lorsqu'il est fait droit au recours. Lorsque la demande ou le recours est retiré avant que le tribunal ait rendu une décision ou que soit réalisé un accord par l'entreprise du tribunal, le droit est réduit de

moitié. La valeur de l'affaire doit être fixée d'office. Elle est calculée conformément à l'article 30, par.2, de l'ordonnance sur les dépenses sous cette réserve que l'on doit admettre en principe que la valeur est de cent mille DM. Le tribunal saisi de la procédure décide en équité à quelle partie les frais de la procédure doivent être imputés".

Ainsi, la loi de 1965 AKTG a limité les risques financiers des actionnaires en renforçant leur droit à l'information. En effet, la valeur de l'objet du litige est fixée par le tribunal. Par ailleurs, le tribunal peut normalement distinguer les frais du tribunal des autres dépenses et il peut dispenser les actionnaires qui perdent le procès de payer les frais du tribunal et de son avocat, mais non pas ceux de ces adversaires. Une autre conséquence du refus non justifié de l'information au cours de l'assemblée générale est que la division de l'assemblée générale peut être contestée par voie d'annulation pour violation de la loi ou des statuts (Art. 243 AKTG al.1). En ce qui concerne une contestation qui repose sur le refus de communication d'informations, il importe peu que l'assemblée générale ou les actionnaires aient déclaré ou déclarent que le refus de communication de renseignements n'a pas influé sur l'adoption de la décision (Art. 243, al.4).

168. - Comme nous l'avons vu, un droit individuel d'information précise a été réglementé en droit allemand déterminant le droit de l'administration, qui est en principe obligée de donner les informations, de refuser sous certaines conditions le contenu de l'information en cours d'assemblée générale.

En effet, selon l'article 131 AKTG 1965, la direction doit communiquer à tout actionnaire, qui en fait la demande au cours de l'assemblée générale, les informations nécessaires afin qu'il puisse apprécier de manière objective les points inscrits à l'ordre du jour. Néanmoins, la loi a clairement déterminé les limites des interventions des actionnaires et le cas de refus des informations demandées par ces derniers.

Au surplus, la direction doit communiquer à l'actionnaire le motif de refus et celui-ci a le droit de faire opposition et de demander l'inscription de sa question et du motif de refus au procès-verbal de

délibérations et il peut agir en justice pour que l'information lui soit communiquée (Art. 131 AKTG, al. 3). Par ailleurs, l'article 132, alinéa 5 de AKTG a limité les risques financiers des actionnaires concernant les frais de procédure. Nous pensons qu'il serait utile de mettre ces mesures en application en France afin de renforcer l'information des actionnaires au cours de l'assemblée générale.

CHAPITRE IV - INFORMATION RELATIVE AUX SOCIÉTÉS COTÉES OU ASSIMILÉES.

169. - L'ordonnance du 4 février 1959, le décret du 29 novembre 1965 et les articles 294 à 299 du décret du 23 mars 1967 imposent à toutes sociétés par actions dont les titres sont cotés en bourse et à leurs filiales la communication de certains renseignements à leurs actionnaires et au public sur leur situation financière. Cette communication est soumise au contrôle de la Commission des Opérations de Bourse.

Ces mesures de publicité ne sont applicables qu'aux sociétés françaises dont les titres sont inscrits à la cote officielle des bourses de valeurs et dont le bilan, total de l'actif ou du passif, dépasse dix millions de francs et à leurs filiales. En outre, les sociétés cotées dont le bilan ne dépasse pas dix millions de francs doivent envoyer des renseignements à tout actionnaire qui en fait la demande sans avoir l'obligation de publicité.

D'autre part, nous constaterons que le décret du 23 mars 1967 ne concerne pas :

- les sociétés dont les actions figurent au relevé quotidien des valeurs non admises à une cote quelle que soit l'importance de leur bilan (1) ;
- les sociétés étrangères, même si elles sont cotées en France ;
- les sociétés ayant leur siège dans un territoire d'outre-mer ;

1) Réponse Direction du Trésor de l'A.N.S.A., 8 juin 1959 et 18 janvier 1966.

- les sociétés françaises qui seraient cotées sur un marché étranger (1).

Section I.- Publications des sociétés cotées dont le bilan dépasse dix millions de francs.

170. - L'ordonnance du 4 février de 1959 a précisé que toute société dont les actions sont inscrites à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou une cote de courtiers en valeurs mobilières et dont le bilan dépasse un milliard d'anciens francs doit publier au B.A.L.O. dans le mois qui suit leur approbation par l'assemblée :

- le bilan
- le compte de pertes et profits
- l'indication du chiffre d'affaires pour l'exercice écoulé
- l'inventaire des valeurs mobilières détenues en portefeuille à la clôture du même exercice contenant la mention pour chaque catégorie de valeurs du nombre de titres.

171. - Cette ordonnance a été modifiée par le Décret du 29 novembre 1965 selon lequel la publication au B.A.L.O. comportait :

- le bilan conformément au modèle prévu par l'article premier du décret du 28 octobre 1965 ;
- le compte d'exploitation générale et le compte de pertes et profits de l'exercice écoulé ;
- l'inventaire des valeurs mobilières détenues en portefeuille ;
- l'indication du montant des engagements hors bilan contractés par la société ;
- un tableau récapitulatif à la répartition et à l'affectation des bénéfices comprenant reports à nouveau des exercices antérieurs, prélèvements sur les réserves, bénéfices de l'exercice et affectation des bénéfices (tantièmes, dividendes, réserves et reports à nouveau) ;

1) Réponse Direction du Trésor à A.N.S.A., 18 janvier 1966.

- un tableau de renseignements relatifs aux filiales et participations.

Ces documents devaient être à la disposition des actionnaires au cours de l'assemblée générale et être publiés dans le mois qui suit l'approbation de ladite assemblée.

Par ailleurs, ces sociétés devaient publier au B.A.L.O. dans le mois qui suit chacun des trimestres de l'exercice l'indication du montant du chiffre d'affaires du trimestre écoulé hors taxes et avec taxes comparé à celui du trimestre précédent.

Les sociétés ayant plusieurs branches d'activités distinctes devaient publier le chiffre d'affaires correspondant à chaque branche d'activité de l'exercice du trimestre écoulé comparé avec celui du trimestre antérieur.

En ce qui concerne la publication semestrielle, les sociétés devaient, dans les trois mois qui suivaient chacun des semestres de l'exercice, arrêter une situation provisoire du bilan en faisant apparaître le résultat net de la période écoulée.

En conséquence, le texte du décret du 29 novembre 1965, écrit M. le Doyen HOUIN, a apporté des compléments et des précisions utiles à l'ordonnance de 1959 (1). Par ailleurs, la publicité que ledit "texte exige, notamment celle du compte d'exploitation générale, pouvait fournir des informations précieuses aux actionnaires et au public. Il faut donc en espérer une reprise des transactions boursières et un regain d'intérêt pour les investissements en actions de sociétés" (2).

Le décret du 23 mars 1967, comme nous allons le voir, a modifié dans certains cas les dispositions du décret du 29 novembre 1965.

§ 1 - Publications annuelles (3).

172. - Les sociétés cotées dont le bilan dépasse 10 millions de francs

1) Doyen HOUIN, Rev. trim. dr. Com., 1965, p. 868.

2) Ibid.

3) LEFEBVRE, Op.cit., p. 870 et s.

doivent publier au bulletin des Annonces légales obligatoires (R.A.L.O) dans les 45 jours qui suivent l'approbation du bilan et des comptes par l'Assemblée générale, les documents suivants (Art. D. 294 et D.295).

173. - 1°) Le bilan présenté conformément au modèle prévu par le décret du 28 octobre 1965, lequel a été modifié par le décret n° 71-86 du 6 janvier 1971 (J.O. 31 janvier 1971) (1) concernant la déclaration des résultats et la présentation des comptes et abrogeant tous les textes antérieurs. Ce décret est applicable à toutes entreprises industrielles et commerciales soumises à l'impôt sur le revenu des personnes physiques selon leur bénéfice réel ainsi qu'aux personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés, dont les titres sont cotés en bourse, toutes ces sociétés devant présenter à leurs actionnaires un bilan conforme au modèle susvisé (2).

La question est de savoir quelle est l'influence du droit fiscal sur le droit commercial à ce propos. Tout d'abord, le droit fiscal a imposé des formules-types pour le bilan, le compte d'exploitation général et le compte de pertes et profits ; ensuite, il impose dans les déclarations fiscales des définitions et les modes d'évaluation dont la plupart sont ceux du plan comptable et enfin, le droit fiscal dispose d'un droit de communication lui permettant de faire contrôler les comptabilités des entreprises par ses inspecteurs et il rejette en tant qu'un moyen de preuve les comptabilités irrégulières qui "constituent même des délits

1) Décret n° 71-86 du 6 janvier 1971 "modifiant le décret n° 65-968 du 28 octobre 1965 fixant les conditions d'application de l'article 54 du code général des impôts relatif aux renseignements que les entreprises industrielles et commerciales doivent fournir en même temps que la déclaration prévue à l'article 53 du même code et édictant des définitions et des règles d'évaluation auxquelles lesdites entreprises sont tenues de se conformer.

Art. 1er - Les modèles des imprimés à l'article 1er du décret n°65-968 du 28 octobre 1965 sont remplacés par les modèles ci-joints.

Art. 2. - Le dernier alinéa de l'article 38 duodecimes de l'annexe 111 au code général des impôts est modifié comme suit : par dérogation à cette règle, les entreprises qui évaluent leur stock hors taxe dans les conditions définies à l'article 38 nonies peuvent comptabiliser leurs achats en faisant abstraction de la taxe sur les valeurs ajoutées. Dans ce cas, leurs ventes peuvent être comptabilisées hors taxe.

2) FIDUCIAIRE, op.cit., p. 476.

fiscaux spéciaux de peines de prison et d'amende sur plainte de l'administration... et peuvent entraîner la déchéance de faire le commerce"(1).

Aussi, toutes ces mesures tendent-elles beaucoup à assurer la régularité et la sincérité des comptes ainsi que l'assainissement des professions commerciales.

Enfin, les sociétés peuvent développer les subdivisions de ce bilan-type à condition d'en respecter les rubriques (2). Elles doivent respecter également les définitions et les règles d'évaluation fixées par le décret du 28 octobre 1965. Cependant, elles peuvent adopter d'autres modes d'évaluation à la condition de préciser les règles ainsi adoptées à la suite de leur bilan.

Par ailleurs, en annexe au bilan, doit être mentionné le montant des engagements hors bilan contractés par la société, comme par exemple les

-
- 1) Doyen R. HOUIN, R. RODIERE, Droit commercial, t.1, 5ème éd. Sirey, Paris 1974, p. 59, 41 et 42.
 - 2) LEFEBVRE, Op.cit., p. 879, article D. 295 dispose : "Les sociétés visées à l'article D. 294 ont la faculté de développer à leur gré les subdivisions des bilans-types, à la condition d'en respecter les rubriques. Les inscriptions aux différents postes du bilan devront respecter les définitions prévues par les articles 4 à 11 du même décret devront être suivies. Toutefois, les sociétés pourront, sous la responsabilité du conseil d'administration, du directoire ou des gérants et sans préjudice de l'application des dispositions de l'article 341 de la loi sur les sociétés commerciales, adopter d'autres règles d'évaluation à condition de publier, à la suite de leur bilan, les règles ainsi adoptées.

Au bilan doivent être annexés :

- 1°- L'indication du montant des engagements hors bilan contractés par la société, s'il en existe ;
- 2°- Un tableau relatif à la répartition et à l'affectation des bénéfices décidées par l'assemblée générale des actionnaires et établi conformément au modèle fixé par l'article 1er du décret précité du 28 octobre 1965 ;
- 3°- Un tableau de renseignements concernant les filiales et les participations, dont le modèle est annexé au présent décret".

cautions, avals ou garanties, s'il en existe.

2°) Le compte d'exploitation générale de l'exercice écoulé faisant apparaître distinctement la valeur des stocks au début et à la fin de l'exercice ainsi que le montant des principales charges (1), et des principaux produits d'exploitation et précisant "s'il y a lieu le montant des dépenses de toute nature exclues des charges déductibles pour l'établissement de l'impôt sur les sociétés" (décret n°67-236, art.294).

Contrairement au bilan, aucun modèle n'est imposé par le décret pour la présentation du compte d'exploitation générale (2).

Cependant, la C.O.B. donne les recommandations suivantes dans un souci d'unification de la présentation des comptes :

"En 1969 et 1970, la publication au B.A.L.O. du bilan et des comptes annuels des sociétés visées par les articles n. 294 et D.298 a posé de difficiles problèmes à l'imprimerie des journaux officiels en raison de la simultanéité de la transmission de ces documents par la plupart des sociétés concernées et aussi de la diversité de leur présentation, souvent fort éloignée de celle prévue par le décret n°65-968 du 28 octobre 1965. Malgré les mesures prises qui ont permis l'impression de 50 numéros du BALO, entre le 1er juillet et le 30 septembre 1970, des retards importants de publication n'ont pu être évités. Pour qu'à l'avenir de pareils faits préjudiciables à l'information ne se renouvellent pas, la direction des journaux officiels, par lettre du 27 mars 1971, a demandé aux sociétés de présenter leur bilan et leurs comptes annexes suivant le nouveau modèle fixé par le décret n°71-86 du 6 janvier 1971 qui a modifié sur ce point le décret du 28 octobre 1965. Cette unité de présentation des documents

1) Comme par exemple : les achats, les frais de personnel, les loyers et taxes, les travaux, fournitures et services extérieurs, les frais de transport et de déplacement, les frais divers de gestion et les frais financiers, ainsi que les dotations de l'exercice aux comptes d'amortissement et de provision. Ajoutons que la différence entre les charges et les produits de l'exercice représente la perte ou le bénéfice d'exploitation qui sera reporté au compte de pertes et profits.

2) Doyen HOUIN et CORE, Op.cit., p. 159.

comptables doit permettre aux services d'imprimerie une plus grande rapidité d'exécution, sans entraîner pour les sociétés des suppléments de dépense. La commission des opérations de bourse ne peut qu'inciter les sociétés à adopter pour leurs publications la présentation proposée par la Direction des journaux officiels qui, en ce qui concerne le bilan, est d'ailleurs expressément prescrite par l'article 294-1° du décret du 23 mars 1967. Cette présentation normalisée ne peut, en effet, entraîner une régression de l'information puisque la Direction des Journaux Officiels, à la demande de la Commission, a admis que les sociétés qui le jugeront nécessaire pourront demander que certaines rubriques comportent un appel de note renvoyant à des renseignements plus détaillés au pied du bilan ou des comptes de résultats" (1).

Enfin, la C.O.B. fait remarquer que les sociétés avaient avantage à utiliser la présentation normalisée non seulement pour la publication de leurs comptes annuels et de ceux de leurs filiales, mais aussi pour la publication des situations provisoires semestrielles et pour le bilan annexé à une notice relative à une augmentation de capital ou à un emprunt obligatoire (2). Aussi la C.O.B. incite-t-elle les sociétés à publier leurs comptes suivant la forme prévue par lesdits décrets.

175.- 3°) Le compte de pertes et profits. Le compte de pertes et profits de l'exercice écoulé avec indication notamment du montant de l'impôt sur les sociétés afférant aux bénéfices de cet exercice (Art. D. 294).

Aussi, le compte net comptable en cas de bénéfice sera porté à la dernière ligne du passif du bilan. Mais en cas de perte, il sera porté à celle de l'actif du bilan.

176. - 4°) Un tableau récapitulatif à la répartition et à l'affectation des bénéfices décidées par l'assemblée générale des actionnaires et établi selon le modèle fixé par l'article 1er du décret du 28 octobre 1965 modifié par le décret du 6 janvier 1971 (Art. D. 295).

1) Bull. de la C.O.B. Mars 1971, p. 10 et 11.

2) Ibid.

177. - 5°) L'inventaire des valeurs mobilières (1) détenues en portefeuille à la clôture de l'exercice écoulé avec mention, pour chaque catégorie de titres, de leur nombre et de leur valeur d'inventaire.

Certaines valeurs peuvent cependant être inscrites pour un montant global sans désignation détaillée.

Les modalités de publication de l'inventaire des valeurs mobilières détenues en portefeuille par les sociétés ont été fixées par arrêté du 21 mars 1968 (2) qui dispose que : les sociétés qui, en application des articles 294, 298 du décret du 25 mars 1967, sont tenues de publier au B.A.L.O. ou à adresser à tout actionnaire qui leur en fait la demande l'inventaire des valeurs mobilières qu'elles détiennent en portefeuille à la clôture de chaque exercice peuvent, inscrire, sur des lignes distinctes avec la seule indication de la valeur d'inventaire globale par ligne, mais sans désignation détaillée, l'ensemble :

- de leurs titres de placement et de leurs participations dont la valeur d'inventaire est inférieure à 100.000 F par catégorie de titres ou par participation ;
- de leurs participations dans des sociétés immobilières dont les actions ne sont pas admises à la cote officielle des bourses de valeurs ;
- de leurs participations dans des sociétés étrangères dont les actions ne sont pas admises à la cote officielle des bourses de valeurs.

Les directives suivantes ont été données par le Ministre des Finances pour l'établissement de cet inventaire (3) :

- En ce qui concerne la valeur d'inventaire, elle doit s'entendre de la valeur nette pour laquelle les titres sont inscrits au bilan de la société à la clôture de l'exercice considéré. Il convient,

1) Supra n° 125.

2) J.O., 24 mars 1968.

3) Brochure de l'A.N.S.A., n°156, Fév. 1966 ; A.N.S.A. juin 1959, Op.cit., Guy BAUDEU, Les sociétés liées par une participation en capital, éd. Techniques 1973, Paris, p. 185 et s.

par suite, de déduire du prix de revient ou de la valeur de réévaluation les provisions constituées au motif de moins values, ainsi que les amortissements pratiqués sur des titres dans la mesure où ces provisions ou amortissements diminuent effectivement la valeur nette de ses titres reprise au bilan. La question s'est posée de savoir si les parts de sociétés à responsabilité limitée, les bons du trésor font partie des valeurs mobilières détenues en portefeuille. Le Ministre des Finances a répondu qu'une application littérale du texte conduirait à exclure les parts des S.A.R.L. les titres de la Caisse Autonome de la Reconstruction (C.A.R.E.C.), les bons du trésor et les bons de caisse. Cependant, "dans le cas où ces titres figuraient au bilan sur la même rubrique que les valeurs mobilières ou que certaines d'entre elles, il y aurait intérêt à les mentionner au B.A.L.O. comme d'ailleurs certaines sociétés l'ont fait en pratique" (1).

Quant aux participations dans les sociétés étrangères, le Ministre des Finances estime que les obligations d'une filiale étrangère, lorsqu'elles ne sont pas convertibles en actions, ne peuvent être considérées comme des participations ; qu'elles doivent faire l'objet d'une énonciation détaillée quand leur montant est supérieur à 100.000 F et que les titres de participations dans des sociétés étrangères, à l'exception des valeurs mobilières étrangères détenues uniquement à titre de placement, peuvent être inscrits sans désignation détaillée comme participations étrangères. Il convient, cependant, d'entendre le mot "participation" dans un sens large comprenant tous les titres dont la possession durable est estimée utile à l'activité de l'entreprise.

La question s'est posée de savoir si lorsqu'une société possède différentes participations dans des sociétés immobilières françaises et étrangères, chacune pour une valeur d'inventaire inférieure à 100.000 F, elle doit ouvrir pour ces titres les rubriques participations immobilières et participations dans des sociétés étrangères ou, au contraire, elle peut les faire figurer dans la

1) Brochure de l'A.N.S.A., 8 juin 1969.

rubrique "titres de placement et participations de mpins de 100.000 F.

Le Ministre des Finances a repondu que la société pouvait se dispenser de distinguer au A.L.O. ses participations immobilières et ses participations étrangères, des autres titres de placement ou de participations dont la valeur d'inventaire était inférieure à 100.000 F. Dans le cas où l'une ou moins de ces participations excéderait 100.000 F, l'ensemble de ces participations devrait figurer à la rubrique concernant ces participations (1).

170. - La Commission de réorganisation concernant les filiales et les participations conforme au modèle annexé au décret n° 202-27 du 10 octobre 1968 que nous reproduisons ci-après :

Les indications très intéressantes ont été données par lettre de la Direction du Trésor à l'A.N.S.A. pour l'établissement du tableau (2).

171. - En ce qui concerne, en premier lieu, les participations dans les sociétés étrangères, il y a lieu, selon l'article 2 de l'arrêté du 21 décembre 1965, d'exprimer en monnaie française les sommes portées dans le tableau et, en effet, afin de faciliter la lecture de ce tableau, à faire usage d'une unité monétaire. La conversion en monnaie française du montant du capital et des réserves de ces sociétés ne paraît pas soulever de difficulté,

stagissant, en second lieu, de la date à laquelle il convient de se placer pour évaluer les sommes à faire figurer dans les colonnes du tableau, il y a lieu de la fixer au jour de la clôture de l'exercice de la société qui précède à la publication. Cette solution ne soulève aucune difficulté lorsqu'il s'agit d'une filiale ayant clôturé son exercice à la même date que la société mère, le bilan de la filiale étant normalement établi - sinon approuvé par l'assemblée générale - à la date de la publication. Le montant du capital, des réserves et du bénéfice net ou de la perte du dernier exercice pourront en ce cas être directement tirés de ce bilan.

1) Brochure de l'A.N.S.A. du 8 juin 1959.

2) Brochure de l'A.N.S.A. n°156 de fév. 1966, Op.cit., G. BAUDEAU, p. 207 et s.

Lorsque l'exercice de la filiale ne coïncide pas avec l'exercice de la société-mère, il convient, en revanche, de tenir compte le cas échéant des variations du capital et des réserves de la filiale intervenues entre la date d'établissement du dernier bilan établi avant la clôture de l'exercice de la société mère et la date de cette clôture.

180. - Les réserves comprennent tous les postes, autre que le poste capital, figurant au passif du bilan dans le modèle fixé par l'article 1er du décret n°65-968 du 28 octobre 1965 (1) modifié par le décret du 6 janvier 1971 avant la ligne situation nette (avant résultats de l'exercice). Il est donc possible de calculer le montant des réserves en faisant la différence entre le chiffre figurant à cette dernière ligne et le chiffre du capital. Le "report à nouveau" lorsqu'il est bénéficiaire fait par conséquent partie des réserves. Lorsqu'il est déficitaire, il doit être déduit du total des réserves. S'il n'existait pas de réserves ou si le report à nouveau déficitaire excédait le montant des réserves, il y aurait lieu de porter la mention "néant" à la colonne "réserves" et d'indiquer dans la colonne "observations" le montant net du report à nouveau déficitaire.

181. - La valeur d'inventaire des titres détenus est celle retenue pour l'établissement du bilan, se porte aux parts et actions détenues par la société qui procède à la publication et émises par les sociétés dans lesquelles elle possède une participation. Les obligations ne doivent pas entrer en ligne de compte pour remplir cette colonne. La valeur d'inventaire des actions et parts est celle qui a été retenue pour l'établissement du bilan auquel le tableau de renseignements concernant les filiales et les participations doit être joint. Il y a lieu, le cas échéant, de déduire du prix de revient des titres les provisions constituées à raison de moins-values et les amortissements pratiqués sur la valeur des titres. Ces provisions et amortissements diminuent en effet la valeur des titres. Ces provisions et amortissements diminuent en effet la valeur nette pour laquelle les titres sont repris au bilan.

1) Supra n°172.

182. - Les prêts et avances consentis par la société et non remboursés doivent être égaux au montant du capital des créances à la date de clôture du bilan de la société-mère. Dans le cas où des provisions auraient été constituées à raison de pertes à envisager sur ces prêts et avances, il y aurait avantage à ce que le montant de ces provisions soit mentionné dans la colonne "observations". Le montant des cautions ou avals fournis par la société au profit de ses filiales ou des sociétés dans lesquelles elle détient une participation est celui de ces engagements à la date de la clôture du bilan du dernier exercice clos de la société-mère. Ces engagements ne figurent pas, en général, dans les postes du passif du bilan, il appartient à la société tenue à publication d'en calculer le montant sous sa responsabilité.

183. - Le chiffre d'affaire du dernier exercice (1) est celui de l'exercice de chaque filiale clos au plus tard à la date de clôture de l'exercice de la société-mère. Il convient de publier le chiffre d'affaires de cet exercice même si les comptes de la société filiale ne sont pas encore approuvés par l'assemblée des actionnaires à la date de la publication. Ce chiffre d'affaires peut être calculé hors taxes ou toutes taxes comprises. Il y aurait pourtant intérêt à ce que la société puisse préciser dans la colonne "observations" le mode de calcul retenu.

184. - En ce qui concerne le bénéfice ou perte, il doit être celui du dernier bilan établi même si ce bilan n'a pas encore été formellement approuvé par l'assemblée générale. Dans le cas contraire, les chiffres publiés se rapporteraient à un exercice déjà ancien, alors que l'en peut considérer comme tout à fait exceptionnel que d'importantes modifications soient apportées au bilan arrêté par le conseil d'administration avant l'assemblée générale. En pratique, à la date de publication du tableau, le bilan des exercices des filiales clos au plus tard à la même date que celui de la société-mère doit normalement être définitivement arrêté. Dans le cas très exceptionnels où le chiffre publié serait ultérieurement modifié, rien ne s'opposerait à ce que la société publie au B.A.L.O. un rectificatif (2).

1) Supra n°26.

2) Brochure de l'A.N.S.A., n°156 de fev. 1966, Op.cit., de G. BAUDEAU, p. 208.

185. - Quant aux dividendes encaissés, ce sont les sommes encaissées au cours de l'exercice par la société qui procède à la publication ; il convient d'indiquer les sommes qui lui ont été effectivement versées pendant l'exercice clos par les sociétés dans lesquelles elle détient une participation, à titre de dividendes. Il y aurait intérêt à ce que les exercices au titre desquels ces dividendes ont été versés soient indiqués dans la colonne "observations" (1).

186. - En somme, la publication annuelle étant importante pour la meilleure information préalable de l'actionnaire, doivent être publiés, selon la recommandation de la C.O.B. et la Commission Baumgartner, quinze jours avant l'assemblée générale par les sociétés susvisées au lieu de quarante cinq jours après cette assemblée (2).

La Commission des Opérations de Bourse a rappelé aux sociétés les multiples avantages d'une diffusion du rapport annuel avant l'assemblée. C'est, tout d'abord, pour éviter les doubles emplois des envois multiples et fractionnés et ensuite pour permettre la tenue d'une assemblée plus intéressante et plus vivante (3).

Selon la C.O.B., de 1971 à 1974, le nombre des sociétés ayant pris conscience de cet intérêt et ayant accédé au souhait de la Commission est passé de 76 à 171 ; le pourcentage de 21% ainsi atteint, contre 27 l'an dernier, reste néanmoins décevant. Le blocage à ce niveau tient plus à un état d'esprit peu enclin au changement qu'à des obstacles d'ordre matériel ; une programmation et une accélération des diverses étapes conduisant à la publication du rapport annuel devraient suffire à atteindre l'objectif désiré" (4).

§ 2 - Publications trimestrielles.

187. - Les sociétés cotées dont le bilan dépasse 10 millions de francs

- 1) Brochure de l'A.N.S.A., n°196 de fév. 1966, Op.cit. ? de G. BAUDEU, p. 208.
- 2) La Documentation Française, juin 1971, p. 30. Rapport annuel de la C.O.B., 1971, p. 80 et s.
- 3) Rapport de la C.O.B. au Président de la République de l'année 1974, p. 20.
- 4) Ibid.

doivent publier au B.A.L.O. dans les 45 jours qui suivent chacun des trimestres de l'exercice, le montant du chiffre d'affaires hors taxes du trimestre écoulé, le cas échéant celui de chacun des trimestres précédents de l'exercice en cours et de l'ensemble de cet exercice, ainsi que le rapport des indications correspondantes concernant l'exercice antérieur.

La C.O.B. dans sa circulaire nous donne la définition du chiffre d'affaires que nous avons déjà étudié (1).

En application de l'article D. 296, les sociétés cotées en bourse dont le bilan dépasse dix millions de francs doivent publier le "chiffre d'affaires hors taxes du trimestre écoulé". Si la société a plusieurs branches d'activité, elle doit publier le chiffre d'affaires correspondant à chaque branche d'activité (2) (y compris les éléments comparatifs) Art. D. 296 al.1 pour la présentation des chiffres d'affaires, la C.O.B. a recommandé aux sociétés le modèle type que nous reproduisons ci-après (3).

Cependant, la publication du chiffre d'affaires, conformément à l'article D. 296 alinéa 2 est remplacé dans les sociétés ayant pour objet la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières, par celle du montant

1) Supra n° 26 et s.

2) Le mot "branche" écrit la C.O.B. ne doit pas obligatoirement être pris dans le sens que lui donne, pour la comptabilité nationale, l'Institut National de la Statistique et des Etudes Economiques (I.N.S.E.E.). Une application souple; pouvant s'adapter aux différents cas particuliers est recommandée ; il convient donc que chaque société, compte tenu de sa structure propre, donne des indications chiffrées sur les éléments les plus significatifs de son activité. Selon les cas, ces éléments sont soit les principaux produits ou catégories de produits fabriqués, soit les principales activités (production, commerce de gros ou de détail, transport, engineering, etc). Les sociétés de portefeuille et Compagnies financières feront connaître au minimum les revenus de leur portefeuille et le montant total de leurs autres revenus. Les sociétés holdings, chefs de file d'un groupe industriel ou commercial, distingueront les revenus des titres de participation et ceux des titres de placement, les redevances, les loyers, etc (circulaire de la C.O.B. du 30 décembre 1969).

3) Circulaire de la C.O.B., Op.cit., 1969.

des loyers acquis ; dans les sociétés d'assurances, de réassurance et de capitalisation par celle du montant des primes émises ou acceptées(1).

Nous avons déjà étudié la recommandation de la C.O.B. sur l'utilité des commentaires des chiffres d'affaires (2). En ce qui concerne les publications de chiffres d'affaires, la C.O.B. non seulement s'assure que celles-ci sont faites dans les délais réglementaires, mais elle examine également le contenu de ces publications et, s'il y a lieu, les commentaires qui les accompagnent (3).

Quant aux publications de chiffres d'affaires, selon la C.O.B., "la situation en 1974 a peu évolué par rapport à 1973. Deux cent vingt, l'année précédente, ont fait connaître une ventilation par branches d'activité (4) de leur chiffre d'affaires. D'autres sociétés pourraient encore donner cette précision prévue par les textes réglementaires. D'autre part, pendant toute l'année 1974 ajoute la C.O.B. seulement 178 publications trimestrielles de chiffres d'affaires (soit en moyenne une sur vingt) ont été assorties d'un commentaire, ce qui, compte tenu de la conjoncture, paraît faible. La C.O.B. souligne que "les dirigeants de sociétés doivent être particulièrement attentifs au fait que l'annonce, sans commentaire, d'une hausse de chiffre d'affaires est normalement interprétée comme entraînant une progression similaire des résultats. S'il n'en est pas ainsi, leur devoir est d'accompagner cette annonce de commentaire qui permette de l'interpréter correctement" (5).

La publication du chiffre d'affaire trimestriel, selon le rapport de la C.O.B., indique une régression de la régularité des publications. Le pourcentage des publications effectuées dans le délai réglementaire est tombé de 85,3% en 1972 à 84,2% en 1973 et 77,8% en 1974 (6).

Aussi ce manque de régularité de publication doit-il engager la

1) Circulaire de la C.O.B., Op.cit., p.2 ; LEFEBVRE, Op.cit., p. 881 et s.

2) Supra n° 26 et s.

3) Rapport de la C.O.B. 1974, Op.cit., p. 24.

4) Supra n° 186.

5) Rapport de la C.O.B. 1974, Op.cit., p. 24.

6) Ibid.

responsabilité des sociétés.

D'autre part, la C.O.B. dans le cadre de la mission qui a été confiée par l'article 3 de l'ordonnance du 28 septembre 1967, peut intervenir auprès des sociétés pour les amener à régulariser leur situation.

§ 3 - Publications semestrielles.

188. - Ces publications ont été prévues par le décret du 29 novembre 1965 (1). Celui-ci a été modifié par le décret du 23 mars 1967 qui dispose que les sociétés cotées dont le bilan dépasse dix millions de francs doivent enfin publier au S.A.L.O. dans les 4 mois qui suivent chacun des semestres de l'exercice, une situation provisoire du bilan arrêtée au terme du semestre écoulé (Art. D. 296, al.2).

D'autre part, les sociétés ayant une activité saisonnière pourront être autorisées par le Ministre de l'Economie et des Finances à publier, au lieu et place de la situation provisoire du bilan arrêtée à la fin du premier semestre de l'exercice, une situation provisoire du bilan arrêtée à une date antérieure ou postérieure d'un mois au plus à celle de la fin du premier semestre, dans un délai n'excédant pas quatre mois à compter de la date retenue pour l'arrêter (Art. D. 296, al. 2).

189. - La situation provisoire du bilan au terme du semestre écoulé a fait l'objet de plusieurs recommandations (2) : il a été proposé que la publication de la situation provisoire du bilan à la fin de chaque semestre soit faite dans un délai de trois mois au lieu de quatre mois et que ladite situation soit remplacée par un tableau des résultats du premier semestre présenté d'une façon normalisée, car la situation provisoire du bilan correspondant au milieu d'exercice, ne fait pas apparaître d'une façon claire les résultats du fait de son interprétation très difficile en l'état actuel des pratiques des méthodes appliquées pour la comptabilisation des amortissements et des provisions.

1) Supra n°s 169 et s.

2) Jurisclassueur des sociétés, p. 112 B ; La Documentation Française, juin 1971, p. 30 ; Rapport de la C.O.B., V, 1971, Op.cit., p. 65, 1973, p. 89 et 1974, p. 8.

Sur la recommandation de la C.O.B. certaines sociétés ont fait connaître un résultat net dans la situation provisoire, du bilan arrêtée au terme de chaque semestre, bienque la réglementation ne soit pas formelle sur ce point (1). En ce qui concerne les situations provisoires arrêtées au terme du premier semestre 1974, selon le rapport de la C.O.B., le nombre de sociétés ayant fait connaître un résultat n'a été, sans doute en raison des circonstances économiques, que de 66 contre 79 en 1973. Les autres sociétés ont fourni des résultats qualifiés de bruts (159 sociétés), des résultats non qualifiés, ou n'ont pas fourni de résultats. Des commentaires ont été donnés dans 157 cas.

La C.O.B. juge regrettable pour le marché français l'absence généralisée d'informations significatives sur l'évolution des résultats des sociétés, en cours d'exercice. La publication des chiffres d'affaires trimestriels apporte des renseignements dont la portée est difficile à apprécier, et celle de bilan provisoire sans résultats est pratiquement dépourvue d'intérêt.

La C.O.B. souligne que "les sociétés doivent se rendre compte de l'intérêt que présente pour leurs actionnaires et la bourse la connaissance de l'évolution de leurs résultats. Leur réticence est généralement fondée sur la crainte, surtout perceptible dans des périodes économiquement incertaines, d'être engagées, quelle que soit l'évolution du second semestre, à annoncer des résultats annuels conformes à ce qui pourrait être attendu après la publication des résultats du premier semestre, ou dans le cas contraire, d'encourir les reproches de leurs actionnaires" (2). La C.O.B. estime que :

"une maîtrise suffisante de leur gestion et l'entretien de relations confiantes avec les actionnaires devraient leur permettre de surmonter plus nombreuses cette réticence, comme l'ont déjà fait certaines d'entre elles".

190. - Nous partageons l'avis de la C.O.B. pour la publication d'un tableau des résultats à la place de la situation provisoire du bilan,

1) Rapport de la C.O.B., Op.cit., 1974, P. 24.

2) Rapport annuel de la C.O.B., 1974, Op.cit., P. 25.

bien que ce tableau n'eut pas été explicité. Par contre, nous ne pensons pas que, pour accélérer l'information, les sociétés puissent publier leurs situations semestrielles dans un délai de trois mois au lieu de quatre mois déjà fixés par le législateur étant donné les difficultés qu'éprouvent la plupart des sociétés à respecter le délai actuellement prévu. Par ailleurs, les statistiques montrent une régression de la régularité des publications (1).

§ 4 - Rapports intermédiaires en droit allemand.

191. - Le droit allemand n'impose pas la publication des rapports intermédiaires trimestriels ou semestriels. Mais cette publication est pratiquée facultativement par toutes les sociétés allemandes (R.F.) dont le capital est largement répandu dans le public. Ce rapport intermédiaire a été favorisé par une commission d'experts boursiers créée par le Ministère de l'Economie. Ce dernier a recommandé aux sociétés cotées en bourse en leur donnant certaines directives d'informer, trimestriellement ou au moins semestriellement, les actionnaires par le rapport intermédiaire de l'évolution de leurs affaires depuis la clôture du dernier exercice.

Etant donné que les situations provisoires du bilan en France, comme nous l'avons vu, ne faisaient pas apparaître un résultat net et donnait ainsi une image inexacte de la situation nette de la société à cause de son établissement avant provisions et amortissements et que le projet prévoyant un tableau des résultats à la place de la situation provisoire du bilan n'est pas explicitée, il nous a paru intéressant d'étudier brièvement les dispositions des rapports intermédiaires susvisés en Allemagne (2).

192. - Les bourses allemandes en avril 1974 ont établi les règles relatives aux contrôles des rapports intermédiaires des sociétés cotées en bourse afin de vérifier les rapports publiés par les sociétés et de les faire mentionner dans les bulletins officiels de cotations. Selon ces

1) Le rapport de la C.O.B., 1974, p. 190 et 192.

2) Bulletin mensuel de la C.O.B., n° 53, octobre 1973.

règles les rapports intérimaires doivent être publiés dans la période qui s'écoule entre deux rapports annuels - au moins deux rapports intérimaires à l'intervalle de six mois - et contenir l'évolution des données essentielles de la société depuis la clôture de l'exercice. Par ailleurs, l'ensemble des données doit être comparé avec celles de la période correspondante de l'année précédente pour que les actionnaires et le public soient informés du développement récent de l'activité de la société. Ajoutons que le contenu des rapports intérimaires en Allemagne a été bien déterminé par plusieurs organismes.

En effet, l'indication des renseignements suivants est obligatoire :

- chiffre d'affaires global, part des exportations dans le chiffre d'affaires (au cours de la période examinée ou depuis le début de l'exercice) ;
- évaluation des coûts et des prix ;
- résultats ;
- effectifs ;
- investissements ;
- événements particuliers tels que prise de participation, etc ;
- appréciation d'ensemble des résultats obtenus au cours de la période examinée et en les restituant dans l'exercice en cours, prévisions.

Afin d'adapter l'application de ce schéma général en fonction des divers secteurs d'activité des entreprises, les différents points ci-dessous doivent être pris en considération :

- le montant des chiffres d'affaires doivent être indiqués en principe en chiffres absolus. Il convient donc de signaler si la T.V.A. est comprise dans ces chiffres. En outre, le chiffre d'affaires doit être ventilé par grandes catégories, par exemple, d'après les branches d'activité, ou en distinguant la part des exportations, ou d'après les produits, etc.
- A l'aide de ces renseignements et des chiffres mentionnés sous a) il doit être possible de déterminer la production de l'entreprise.

En outre, il peut être nécessaire de fournir, par exemple, des informations sur l'évolution de la production. Les nouvelles commandes, le carnet de commandes, les variations des stocks (produits finis, semi-finis, en cours, matières premières, etc.), le degré d'utilisation de la capacité de production, etc.

- Il convient de mentionner ici les données relatives à l'évolution des coûts d'achat et des prix de vente, ainsi qu'aux frais de personnel (en chiffres absolus) y compris les prestations sociales telles que les versements effectués au titre des retraites, les cotisations patronales aux assurances sociales, etc.
- Des observations générales (non chiffrées) suffisent. L'évolution du résultat par rapport à la dernière période examinée doit apparaître clairement.
- Les effectifs doivent être exprimés en chiffres absolus.
- Il convient de fournir ici des renseignements sur les investissements achevés et en cours différents à la période examinée dans le rapport, ainsi que sur les projets importants de la société déjà suffisamment avancés, en indiquant leur objet et leur montant.
- Il convient de mentionner ici, à titre d'exemple, les prises de participations, la conclusion d'accords inter-entreprises, les perturbations intervenues dans l'exploitation, les litiges pouvant avoir des conséquences importantes, les modifications essentielles apportées aux conditions d'exploitation et autres événements intervenant en dehors des opérations normales de l'entreprise pouvant avoir une incidence sur le résultat d'exploitation.

Ainsi, une connaissance complémentaire et précise de l'activité de l'entreprise donne une image fidèle de son évolution aux actionnaires et au public. Par ailleurs, les rapports intérimaires doivent être mis à la disposition de toute personne qui en fait la demande, être l'objet d'un communiqué de presse et enfin être transmis aux bourses par l'intermédiaire de la "Banque consortiale" responsable.

§ 5 - Cas particuliers.

193. - Deux règles particulières de présentation des comptes et de publication ont été prévues par l'article D. 299 en ce qui concerne :

- Les sociétés de banque qui publient leur bilan, leurs situations périodiques au moins chaque trimestre et leur compte de pertes et profits selon les formes fixées par la Commission de contrôle des banques pour la publication ou la communication aux assemblées d'actionnaires ne sont pas tenues de publier un bilan conforme au modèle prévu par le décret précité du 28 octobre 1965, ni un compte d'exploitation générale, ni le montant de leur chiffre d'affaire trimestriel ;
- Les établissements financiers enregistrés à titre de profession principale par le Conseil national du crédit bénéficient de la même dispense que les banques, sauf en ce qui concerne le chiffre d'affaires trimestriel, s'ils publient leur bilan et leur compte de pertes et profits dans les formes imposées par la commission de contrôle des banques pour la communication des comptes aux assemblées d'actionnaires ;
- Les sociétés d'assurance, de réassurance et de capitalisation qui publient leur bilan et leur compte de pertes et profits suivant des modèles types fixés par la réglementation relative à la comptabilité de ces sociétés. Elles sont dispensées de publier le compte d'exploitation générale et la situation provisoire du bilan arrêtée au terme du premier semestre de l'exercice ;
- Les sociétés de développement régional qui publient leur bilan, leur compte d'exploitation générale et leur compte de pertes et profits dans les formes fixées par leur plan comptable particulier.

Les sociétés qui, en application de dispositions législatives ou réglementaires, publient au Journal Officiel d'Annonces Légales un ou plusieurs des documents visés aux articles 294, 295, 296 et 298, peuvent se dispenser de les publier à nouveau au B.A.L.O. à condition d'indiquer dans celui-ci la référence à la publication antérieure

(Art. D. 299, al. 1) (1).

Section II.- Publication des sociétés cotées dont le bilan est au plus égal à dix millions de francs.

194. - L'ordonnance du 4 février 1959 disposait que toute société dont les actions sont inscrites à la cote officielle d'une bourse de valeur ou à une cote de courtiers en valeurs mobilières et dont le bilan est au plus égal à un milliard d'anciens francs doit envoyer à tout actionnaire qui lui en fait la demande, dans les quinze jours de cette demande les mêmes documents que ceux publiés au B.A.L.O. par les sociétés dont le bilan dépasse un milliard d'anciens francs.

M. Heurteux estime que les rédacteurs ont "eu devoir distinguer les sociétés cotées, dont le bilan est inférieur ou au plus égal à un milliard d'anciens francs, des sociétés cotées dont le bilan est supérieur à ce montant, d'autant que, pour les premiers, ils n'envisagent que les informations destinées aux actionnaires, et pour les secondes, que les informations destinées aux épargnants" (2).

Malgré quelques remarques, l'ordonnance du 4 février 1959 a beaucoup amélioré l'information des actionnaires étant donné qu'ils peuvent obtenir les documents publiés au B.A.L.O. sans se déplacer à savoir, par une simple demande, à condition que le bilan de la société ne dépasse pas un milliard de francs. En ce qui concerne le montant du chiffre d'affaires, il n'était pas communiqué aux actionnaires, avant ladite ordonnance. Il en était de même de la publication de l'inventaire de valeurs mobilières.

Ce sont des innovations de l'ordonnance du 4 février 1959.

Certains auteurs ont estimé que la publication de l'inventaire de valeurs mobilières serait dangereuse pour la vie de la société, car:

"La loi en obligeant les sociétés cotées à publier la composition de leur portefeuille, ne saurait en rien les dispenser de

1) F. LEFEBVRE, Op.cit., p. 881 et s ; Rev. Fiduciaire "L'information des actionnaires", Avril 1972, n°529, p. 85.

2) HEURTEUX, Op.cit., p. 73.

créer autant de société qu'il sera nécessaire afin de mettre à l'abri des regards indiscrets toute participation dont la gestion, pour s'avérer fructueuse, réclame beaucoup d'inspiration et de sollicitude" (1).

Cette hypothèse ne serait applicable que pour les sociétés cotées possédant au maximum 50% du capital des nouvelles sociétés qu'elles seraient amenés à créer. On a par ailleurs proposé de réserver la communication de l'inventaire de valeurs mobilières aux seuls actionnaires pour protéger le secret des affaires (2), mais nous pensons que ce secret peut être divulgué par un actionnaire quelconque qui a acquis des actions de la société pour révéler les secrets aux concurrents.

Le décret du 29 novembre 1965, de même que l'ordonnance du 4 février 1959, prescrit l'envoi des mêmes documents aux actionnaires sur leur demande que ceux imposés aux sociétés dont le bilan dépasse dix millions de francs (3).

Enfin, le décret du 23 mars 1967 dispose que les sociétés cotées dont le bilan ne dépasse pas dix millions de francs sont dispensées de publication au B.A.L.O., mais elles doivent envoyer à tout actionnaire qui en fait la demande, dans les quinze jours de cette demande, les documents ci-après tels qu'ils ont été approuvés par l'assemblée générale (Art. D. 297) :

- le bilan ;
- le compte de pertes et profits ;
- le tableau relatif à la répartition des bénéfices ;
- le tableau des renseignements sur les filiales et participations.

Chaque actionnaire a également le droit de demander que lui soient

1) G. HENTSCHEL. Le journal du Parlement du 24 juin 1959, cité par Cl. HEURTEUX, Op.cit., p. 72.

2) Supra n° 170 et s., DALSACE, Commentaire de l'ordonnance du 4 février 1959, D. 1959, p. 328 et s.

3) Supra n° 170 et s., DALSACE, Commentaire de l'ordonnance du 4 février 1959, D. 1959, p. 328 et s.

envoyés, dans le délai de quinze jours (en sus des documents susvisés):

- le compte d'exploitation générale faisant apparaître distinctement la valeur des stocks au début et à la fin de l'exercice, ainsi que le montant des principales charges et des principaux produits d'exploitation ;
- l'inventaire des valeurs mobilières.

Les dispositions ci-dessus ne sont applicables qu'aux sociétés ayant leur siège en France ou dans un département d'outre-mer et dont les titres sont inscrits à la cote officielle des bourses de valeurs françaises.

Dans le but de l'extension de l'information et d'une meilleure information préalable à l'assemblée ordinaire, la C.O.F. estime que :

"En ce qui concerne les sociétés soumises à publication, seules sont actuellement astreintes à publier leurs comptes annuels des situations provisoires semestrielles et des chiffres d'affaires trimestriels les sociétés cotées dont le bilan dépasse 10 millions de francs. Il a été proposé qu'à la faveur de la réforme des textes, le régime particulier des sociétés cotées ne remplissant pas cette condition, soit supprimée. Cette simplification de la réglementation n'entraînerait que peu de conséquence pratiques. Car le nombre de ces sociétés n'atteindra guère qu'une ou deux dizaines à la fin de l'année en cours"(1).

La publication au L.A.L.O. aurait donc lieu dans les conditions ci-dessus pour toutes les sociétés cotées. Par ailleurs, la C.O.B. précise que :

"Il existe des sociétés dont les actions font, sur le marché hors cote, l'objet de transactions fréquentes, sensiblement plus larges que celles de nombreux titres cotés. Ces sociétés souhaitent parfois ne pas être admises à la cote. Plutôt que de les inscrire d'autorité, il serait plus simple de satisfaire les besoins d'information de leurs actionnaires en leur étendant les

1) Rapport annuel de la C.O.B. 1970. J.O., 2 avril 1971, p. 80.

obligations de publicité des sociétés cotées. Cette possibilité d'extension pourrait être confiée à la Commission des Opérations de Bourse, qui agirait cas par cas (1).

De même M. Pleven estime que l'obligation de publier les comptes annuels, des situations provisoires semestrielles et des chiffres d'affaires semestriels doit s'étendre à toutes les sociétés cotées ainsi qu'aux sociétés non cotées dont les actions font sur le marché hors cote l'objet de transactions fréquentes (2).

Aussi, cette réforme rendra-t-elle l'information des actionnaires et du public plus étendue au profit de ces derniers et des professionnels qui ont su manifester leurs besoins avec le plus de vigueur.

Section III. - Publications des filiales des sociétés cotées.

195. - Sous l'empire de l'ordonnance du 4 février 1956, les sociétés filiales, dont 50% au moins du capital appartenant à l'une des sociétés dont les actions étaient inscrites à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou à une cote de courtiers en valeurs mobilières et dont le bilan dépassait un milliard d'anciens francs, devaient, dans les mêmes conditions que ces dernières, publier au B.A.L.O. l'inventaire détaillé de leur portefeuille de valeurs mobilières.

196. - D'autre part, le décret du 29 novembre 1965 imposait les publications visées aux n°17 ci-dessus, aux filiales à plus de 50% des sociétés cotées dont le bilan dépassait dix millions de francs, si ces filiales ne revêtaient pas la forme des sociétés par actions, ou si leurs actions n'étaient pas inscrites à la cote officielle à condition que leur bilan ait dépassé dix millions de francs ou que leur portefeuille ait eu une valeur boursière ou d'inventaire de plus d'un million de francs (3).

197. - Le décret du 23 mars 1967 n'a pas apporté de modification au régime des filiales à 50% des sociétés cotées puisqu'il dispose que

1) Rapport annuel de la C.O.B., 1970. J.O., 2 avril 1971, p. 80.

2) La Vie Française, 10 février 1972.

3) DALSACE. Commentaire du décret du 29 novembre 1965, D.1966, p. 89.

les sociétés non cotées (quelle que soit leur forme juridique) dont la moitié au moins du capital appartient à une ou plusieurs sociétés cotées dont le bilan dépasse dix millions de francs et qui :

- ont un bilan supérieur à dix millions de francs ;
- ou possèdent un portefeuille-titres dont la valeur d'inventaire (titres non cotés) ou la valeur boursière (titres cotés) excède un million de francs, doivent publier au B.A.L.O. dans les 45 jours qui suivent l'approbation du bilan et des comptes par l'assemblée, les mêmes documents que ceux énumérés ci-dessus (1), (Art. D.298). Cependant nous les énumérons brièvement :

- 1° - Le bilan, conforme au modèle prévu par le décret du 28 octobre 1965, le cas échéant, le montant des engagements hors bilan, le tableau relatif à l'affectation et à la répartition des bénéfices conformément au modèle fixé par ledit décret et le tableau des renseignements concernant les filiales et participations ;
- 2° - Le compte d'exploitation générale ;
- 3° - Le compte de pertes et profits ;
- 4° - L'inventaire des valeurs mobilières en portefeuille à la clôture de l'exercice.

Ajoutons que ces filiales ne sont astreintes aux publications ni semestrielles, ni trimestrielles prévues par l'article D. 296, ni à l'envoi de documents sur la demande des actionnaires visé à l'article D. 297.

198. - Conformément à l'article D. 299, certaines règles particulières de présentation des comptes et de publication sont prévues en ce qui concerne :

- les banques ;
- les établissements financiers ;
- les sociétés d'assurance, de réassurance et de capitalisation.

1) Supra n°s 172 et s.

Les sociétés qui publient au journal ou à un journal d'annonces légales un ou plusieurs des documents susvisés, peuvent se dispenser de le publier à nouveau au B.A.L.O., à condition qu'elles indiquent dans ce bulletin la référence à la publication antérieure (1).

Les dispositions qui précèdent sont applicables non seulement lorsqu'une société cotée (dont le bilan excède dix millions de francs) détient 50% du capital d'une autre société, mais également lorsque cette partie du capital est détenue par plusieurs de ces sociétés cotées, il s'agit dans ce dernier cas d'une "filialescommune" (2). Soit, par exemple, écrit M. Lefebvre (3), une société à responsabilité limitée (A) dont trois sociétés cotées (B.C.D.) qui ont un bilan supérieure à dix millions de francs détiennent chacune, par hypothèse, 20% du capital. En acceptant que le bilan de la société A dépasse dix millions de francs ou que son portefeuille de valeur d'inventaire ou boursière excède un million de francs, cette société est tenue à publier son bilan et ses comptes au B.A.L.O. quand bien même elle est filiale à 50% ni de B, ni de C et ni de D.

Selon M. Baudou : "La définition de la filiale par l'article D. 298 est plus large que celle donnée par les articles L. 354 et 356 al. 1 ; elle est d'ailleurs identique à celle de l'article L. 481, al. 1^{er}" (hypothèse où il n'a pas été fait mention de l'acquisition du bien de participation ou de filiation dans le rapport du conseil d'administration et le rapport général des commissaires aux comptes) (4).

Section IV. - Sanction du défaut d'information.

199. - La violation des prescriptions légales et réglementaires susvisées est sanctionnée pénalement par les articles L. 446, 484 et 485 concernant l'amende de 2 000F à 40 000F qui frappe le président, les administrateurs et les directeurs généraux (ou les membres du directoire, article L. 464 et 489). En ce qui concerne le défaut de publication

1) Supra n° 172 et s.

2) G. BAUDEU, "Les sociétés liées par une participation en capital", Op.cit., p. 194.

3) LEFEBVRE, Op.cit., p. 882 et s.

4) G. BAUDEU, Op.cit., p. 194.

au B.A.L.O. par les sociétés astreintes à une telle publication, un délit contraventionnel à savoir l'amende n'est pas subordonnée à une intention délictueuse (Art. L. 484 et 485). Ainsi, les dirigeants sociaux pour non publication au B.A.L.O. doivent prouver que le retard ne leur est pas imputable. Quant au défaut d'envoi de documents demandés par les actionnaires d'une société cotée dont le bilan ne dépasse pas dix millions de francs, aux termes de l'article L. 446, ce défaut n'est punissable que s'il est volontaire.

200. - D'autre part, la C.O.B. publie dans son Bulletin mensuel une liste des sociétés qui, sans motifs valables, sont en retard pour leurs publications au B.A.L.O.

201. - Cependant, sur le problème du B.A.L.O., la Commission des Opérations de Bourse a donné les précisions suivantes, dans son rapport de 1973 et 1974 :

"La publication au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires des documents ou renseignements annuels, semestriels ou trimestriels prévus par le décret du 23 mars 1967 présente deux avantages : d'une part un service public vérifie que la présentation de ces renseignements est conforme aux dispositions réglementaires ; d'autre part, leur centralisation dans un bulletin unique facilite beaucoup l'information des personnes intéressées et notamment des journalistes, des analystes financiers et des gérants de portefeuille. Mais ce système a l'inconvénient de confier la publication de renseignements intéressants la bourse et qui doivent être rapidement diffusés, à un service administratif astreint à beaucoup d'autres tâches dont certaines, correspondant à sa vocation initiale, sont prioritaires, telle que l'impression du Journal Officiel (Lois et décrets et débats des assemblées parlementaires)".

"Compte tenu de l'expérience des dernières années, il conviendrait de savoir si les pouvoirs publics sont disposés à augmenter les moyens humains, matériels et budgétaires, dont dispose la direction des Journaux Officiels pour lui permettre, quelques soient ses autres obligations, les publications périodiques des

sociétés, notamment lors de certaines échéances où la masse des documents à imprimer est considérable. Dans la négative, il faudrait provoquer une modification de la réglementation, soit pour confier à un bulletin ne dépendant pas d'une administration la publication des informations périodiques des sociétés sans changer la nature et le contenu de celles-ci soit pour renoncer à la centralisation des renseignements périodiques et laisser libres les sociétés de les publier dans l'organe de leur choix, soit enfin pour alléger le contenu des informations obligatoires et limiter ainsi les travaux demandés à l'imprimerie des journaux officiels ou à une imprimerie privée. La Commission, qui a saisi le Gouvernement de ce problème, est prête à collaborer à sa solution".

202. - Nous partageons l'avis de la C.O.B., étant donné que le pourcentage des publications effectuées dans les délais prescrits qui était de 81,7% en 1969, de 50,8% en 1972 et de 43,7% en 1973, est tombé à 34,8% en 1974 (1) et que en apportant une modification à la réglementation actuelle on peut éviter la non-application des règles assorties de sanctions pénales et le relâchement de la discipline des sociétés cotées.

1) Rapport de la C.O.B., 1974, Op.cit., p. 189.

CHAPITRE V - INFORMATION PERMANENTE.

203. - Antérieurement à la réforme, cette sorte d'information figurait à l'Article 35, alinéa 3 de la loi du 24 juillet 1867 qui disposait :

"A toute époque de l'année, tout actionnaire peut prendre connaissance ou copie au siège social, par lui-même ou par mandataire, de tous documents qui ont été soumis aux assemblées générales durant les trois dernières années et des procès-verbaux de ces assemblées..." (1).

La jurisprudence antérieure avait interprété de manière extensive les termes de la loi en les considérant comme limitatifs (2).

La loi nouvelle est allée dans le même sens, en définissant la liste des documents avec plus de précision que par le passé. Cependant, dans certaines circonstances particulières, ce caractère limitatif a été écarté par la jurisprudence.

Ainsi, la Cour Suprême dans un arrêt du 10 février 1969 (D. 1969, 526 note Dalsace) en rejetant le pourvoi formé par les sociétés et leur président-directeur général à propos de l'extension du droit de communication des actionnaires intéressés approuve la doctrine de la Cour d'appel qui, pour évaluer des actions dépendant d'une succession, avait accordé

1) HAMEL et LAGARDE, Traité de droit commercial, t. 1, Dalloz, Paris 1954, p. 818.

2) HEMARD, TERRE et MABILAT, Op.cit., p. 249.

à l'expert le pouvoir de se faire communiquer par les sociétés émettrices des informations plus complètes que celles auxquelles tout actionnaire a normalement droit. Aussi, la Cour Suprême déclare-t-elle que :

"Attendu que l'arrêt déféré constate que l'essentiel de l'indivision importante existant entre les parties est constitué de participations majoritaires dans un certain nombre de sociétés imbriquées les unes dans les autres, telles que les Sociétés X.. et Y.. dont D.. et R.C. sont respectivement présidents-directeurs généraux ; qu'aucun des titres des sociétés n'est coté en bourse, que pour permettre de déterminer la valeur exacte de ces participations, les experts estiment insuffisants les documents mis à leur disposition... en vertu des statuts et de l'Article 35 de la loi du 24 juillet 1867 ; qu'il déclare que s'agissant en l'espèce de la liquidation et du partage d'une succession, l'évaluation du patrimoine familial qui se présente en grande partie sous forme de sociétés anonymes dont l'administration et le contrôle majoritaire sont assurés par les copartageants eux-mêmes, ne saurait se heurter à certaines règles restrictives posées en matière de société dès lors qu'en raison des circonstances de fait ces sociétés sont entre les mains du groupe C..."

Ainsi, la Cour de cassation dans un arrêt admet, comme l'écrit M. le Doyen Houin, une extension du droit de communication des actionnaires, selon une un droit de communication original et spécial (1). Cette solution, selon cet auteur, "n'est pas incompatible avec le principe, rappelé dans d'autres arrêts, d'après lequel le droit de communication des actionnaires est réglementé par des règles limitatives qui ne sauraient être élargies" (2). Mais cette solution, selon M. Dalsace (3), risque de rompre l'égalité entre les actionnaires si les minorités ne peuvent pas avoir les mêmes communications que les majoritaires. Cette communication doit donc être limitée à l'existence de circonstances exceptionnelles.

1) Doyen HOUIN, Rev. trim. dr. com., 1970, p. 152.

2) Cass. Com., 17 mai 1965. Rev. trim. dr. com., 1965, p. 865, Op.cit., dans ladite revue de 1970.

3) Com., 10 février 1969, D. 1969, p. 526, note DALSACE.

Section I.- Documents devant être communiqués aux actionnaires
à toute époque.

204. - A toute époque, tout actionnaire peut prendre connaissance, par lui-même ou par son mandataire (1), au siège social ou au lieu de la direction administrative (2), des documents sociaux prévus à l'article L. 168 concernant les trois derniers exercices, ainsi que les procès-verbaux et feuilles de présence des assemblées tenues au cours de ces trois derniers exercices (Article L. 170). Sauf en ce qui concerne l'inventaire, le droit de prendre connaissance emporte celui de prendre copie (3).

205. - Les documents de l'article L. 168 sont les suivants :

- 1° - Inventaire (4), compte d'exploitation générale (5), compte de pertes et profits et bilan, le tableau des filiales et participations devant être annexé au bilan conformément à l'Article L. 357 (6) ; bilan consolidé s'il en a été établi un (Article D. 248) ;
- 2° - Liste des administrateurs (ou des membres du directoire et du conseil de surveillance) (7) ;
- 3° - Rapport du conseil d'administration (ou du directoire et du conseil de surveillance) et des commissaires aux comptes (8).

En annexe au rapport du conseil d'administration ou du directoire à l'assemblée ordinaire annuelle doit figurer le tableau sur la situation

1) Supra n° 39.

2) Supra n° 127.

3) Supra n° 128.

4) Supra n°s 125 et s.

5) Supra n° 173.

6) Supra n° 173.

7) Supra n° 67.

8) Supra n°s 68 et s.

de la société au cours de chacun des cinq derniers exercices (Art. D. 148, al.2) (1) ;

- 4° - Texte et exposé des motifs des résolutions proposées (2) ;
- 5° - Renseignements concernant les candidats au conseil d'administration (3) ou au conseil de surveillance, selon le cas (4).
- 6° - Montant global, certifié exact par les commissaires aux comptes, des rémunérations versées aux dix ou cinq personnes les mieux rémunérées selon que l'effectif du personnel excède ou non deux cent salariés (5).

206. - En ce qui concerne les procès-verbaux, tout actionnaire, à toute époque, a le droit d'obtenir communication des procès-verbaux des assemblées tenues au cours des trois derniers exercices (Art. L. 170). Cette commission permet à l'actionnaire de contrôler la régularité des assemblées en lui assurant une meilleure information (6).

En effet, les procès-verbaux doivent mentionner la date et le lieu de réunion, le mode de convocation, l'ordre du jour, la composition du bureau, le nombre d'actions participant au vote et le quorum atteint, les documents et rapports soumis à l'assemblée, un résumé des débats, le texte des résolutions mises aux voix et le résultat des votes (Art. L. 447-3° ; D. 149, al.1).

Peut-on transcrire sur les procès-verbaux le texte entier des rapports soumis à l'assemblée (7) ? La réponse est affirmative sauf si l'intérêt de la société s'y oppose afin de garder le secret des affaires. Cependant, l'assemblée ne peut s'opposer à la transcription intégrale de rapports des commissaires aux comptes à condition qu'elle soit demandée

1) Supra n° 24.

2) Supra n°s 23 et s.

3) Ibid.

4) Supra n° 67 et s.

5) Supra n°s 106 et s.

6) HEMARD, TERRE et MABILAT, Op.cit., p. 237/

7) Supra n°s 68 et 81.

par ces derniers. Il en est de même de la reproduction de déclarations faites par les actionnaires (1).

Aux termes de l'article L. 447, alinéa 3, le procès-verbal est rédigé normalement par le secrétaire et signé par des membres du bureau. Par ailleurs, il doit être conservé au siège social dans un recueil spécial dans les conditions prévues aux articles L. 85 et 109 (Art. L. 447, al.3 et D. 149). Ce procédé a suscité des critiques étant donné la difficulté de recevoir à la main le projet de procès-verbal ou l'exigence d'une machine à écrire dont le prix de revient est relativement élevé pour une utilisation intermittente (2). Pour résoudre cette difficulté, M. Tisserant, député, a demandé au ministre de la justice s'il serait possible d'établir les procès-verbaux sur des feuilles libres qui seraient ensuite collées sur des registres spéciaux cotés et paraphés dans les conditions prévues par les textes. M. le Ministre a répondu :

"Il résulte de l'étude approfondie qui a été faite par la chancellerie à la suite de la question posée par l'honorable parlementaire que le procédé de collage des procès-verbaux sur les registres, avec signature de manière à ce que celles-ci portent à la fois sur le registre et sur la feuille, ne paraît pas présenter en matière du droit des sociétés de garantie suffisante. La modification proposée du texte du décret du 23 mars 1967 ne paraît pas en conséquence souhaitable en l'état. Il convient donc conformément aux dispositions des articles 10, 42, 85, 109 et 149 du texte d'établir les procès-verbaux, soit en les reproduisant directement sur un registre spécial coté et paraphé, soit en utilisant des feuilles mobiles numérotées sans discontinuité et paraphées dans les mêmes conditions que le registre. Il convient de remarquer que la pratique utilise parfois un procédé qui ne paraît pas être en contradiction avec les dispositions du décret. Il s'agit de feuilles mobiles numérotées, sur lesquelles la reproduction peut être directement assurée par photographie. De cette manière des textes qui auraient été

1) SAINT-ALARY et NOCQUET, J. Cl. Soc., Fasc. 139.

2) J.O., déb. Sénat, 27 avril 1966, p. 383.

préalablement imprimés ou dactylographiés peuvent être reproduites sans risque d'erreur. Ces feuilles, qui sont numérotées sans discontinuité, doivent être paraphées avant usage dans les conditions prévues par le texte et le procès-verbal, ainsi établi, est directement signé par la personne compétente, cette signature ne saurait en effet être photocopiée" (1).

Ainsi le procédé de collage des feuilles détachées sur le registre des procès-verbaux, serait irrégulier étant donné qu'il n'assurerait pas des garanties suffisantes. Cependant, le procès d'utilisation des feuilles numérotées et paraphées sur lesquelles sont reproduits par photocopie ne serait pas en contradiction avec les dispositions du décret, à condition que le procès-verbal photocopié soit directement signé par les membres du bureau. Les personnes habilitées à certifier les copies ou extraits des procès-verbaux ont été précisées par l'article D. 151 qui dispose que les copies ou extraits de procès-verbaux des assemblées d'actionnaires sont valablement certifiés, soit par le président du conseil d'administration ou par un administrateur exerçant les fonctions de directeur général, soit, le cas échéant, par le président ou le vice-président du conseil de surveillance ou par un membre du directoire. Ils peuvent également être certifiés par le secrétaire de l'assemblée. En cas de liquidation de la société, ils sont valablement certifiés par un seul liquidateur.

207. - Quant aux feuilles de présence (2), antérieurement à la réforme, l'article 28 alinéa 3 de la loi du 24 juillet 1967 modifié par le décret de loi du 30 octobre 1935 disposait que la prise de copie de la feuille de présence devait être communiquée à tout requérant. Mais la difficulté existait du fait que les feuilles de présence ne figuraient pas au nombre des documents dont la communication était précisée par l'article 35 de ladite loi. La Cour de Cassation considère, à juste titre, comme soumise à assemblée la feuille de présence étant donné qu'au vue de celle-ci :

"On peut décider si le quorum est atteint et vérifier le nombre

1) Rev. trim. dr. com., 1969, p. 1030.

2) HEMARD, TERRE et MABILAT, Op.cit., p. 247.

de voix dont dispose chaque actionnaire. Or, en pratique, cette liste, préparée à l'avance, porte le nom de tous les actionnaires connus, avec l'indication : présent, ou r.. mandataire, ou absent. C'est une véritable liste d'actionnaires" (1).

Cette solution a été admise par l'article L. 170 qui dispose que tout actionnaire a le droit, à toute époque, d'obtenir communication des feuilles de présence des assemblées tenues au cours des trois derniers exercices. Par ailleurs, aux termes de l'article D. 145, la feuille de présence aux assemblées d'actionnaires doivent contenir les mentions suivantes :

- 1° - Les nom, prénom usuel et domicile de chaque actionnaire présent, le nombre d'actions dont il est titulaire, ainsi que le nombre de voix attaché à ses actions (2).
- 2° - Les nom, prénom usuel et domicile de chaque actionnaire représenté, le nombre d'actions dont il est titulaire, ainsi que le nombre de voix attaché à ses actions.
- 3° - Les nom, prénom usuel et domicile de chaque mandataire, le nombre d'actions de ses mandants, ainsi que le nombre de voix attaché à ses actions. Le bureau de l'assemblée peut annexer à la feuille de présence la procuration portant les nom, prénom usuel et domicile de chaque mandant, le nombre d'actions dont il est titulaire et le nombre de voix attaché à ses actions. Dans ce cas, le bureau de l'assemblée n'est pas tenu d'inscrire sur la feuille de présence les mentions relatives aux actionnaires représentés. Cependant, le nombre de pouvoirs annexés à ladite feuille est indiqué sur celle-ci. Ces pouvoirs devront être communiqués dans les mêmes conditions et en même temps que la feuille de présence.

Cette sorte de communication n'a pas été prévue pour un requérant non actionnaire, alors que l'article 28, alinéa 3 de la loi de

1) J. HAMEL et G. LACARDE, Op.cit., t.1, p. 818 ; Crim., 4 juin 1941, D.C. 1943, p. 25, note LEPARGEUR.

2) Supra n° 128.

1867, comme nous l'avons vu plus haut, l'avait prévue pour ce dernier.

208. - Les actionnaires peuvent, enfin, à toute époque et avec le public, obtenir la communication des statuts. Sur ce point l'article D. 153 dispose que :

"Toute personne a le droit, à toute époque, d'obtenir, au siège social, la délivrance d'une copie certifiée conforme des statuts en vigueur au jour de la demande. La société doit annexer à ce document la liste comprenant leur nom, prénom usuel et domicile des administrateurs ou des membres du conseil de surveillance et du directoire, selon le cas, ainsi que des commissaires aux comptes en exercice. Elle ne peut pour cette délivrance exiger le paiement d'une somme supérieure à deux francs".

Comme nous l'avons vu cette énumération doit être considérée comme limitative.

Section II. - Exercice du droit de communication.

209. - Avant la réforme le droit de communication concernant tous les documents soumis aux assemblées générales pendant les trois dernières années, ainsi que les procès-verbaux de ces assemblées, pouvait être exercé par mandataire (L. 24 juillet 1867, art. 351). Mais le droit de communication temporaire relative à l'inventaire, au bilan, au compte de pertes et profits, ainsi que tous les documents soumis à l'assemblée, ne pouvait être exercé que par l'actionnaire.

Sur ce dernier point, la Cour de Nancy, dans son arrêt du 8 décembre 1965 a donné la solution suivante (1) :

"En l'espèce, la communication de certains documents afférents aux trois derniers exercices, à un mandataire qui n'était pas lui-même actionnaire, avait été refusée par le président-directeur général qui invoquait une clause statutaire aux termes de

Rev. trim. dr. com. 1966, p. 957, Obs. Guyen HOUIN ; Nancy, 8 décembre 1965. D.S., 1966, p. 687.

laquelle un actionnaire ne pouvait se faire représenter que par un autre actionnaire. La Cour de Nancy estima que le Président directeur avait commis une faute et lui imposa des dommages-intérêts au profit de l'actionnaire et que le décret-loi du 30 octobre 1945, modifiant l'article 35 de la loi du 24 juillet 1867, a entendu consacrer au profit de l'actionnaire le droit absolu de communication de certaines pièces en vue de lui permettre l'exercice utile de ses droits dans la société et dans l'espoir que ce droit de communication ainsi élargi par rapport au droit commun serait de nature à prévenir certaines contestations et litiges par une meilleure instruction des parties ; que le décret-loi du 30 octobre 1935 est une disposition dont le caractère est tel que le nouveau texte a été applicable aux sociétés existantes dès le premier exercice s'ouvrant trois mois après, dans le cas où la société fait appel à l'épargne publique ; qu'en conséquence l'observation de ce texte s'impose aux responsables des sociétés, alors même que les statuts comporteraient des dispositions contraires, lesquelles ne sauraient être prévues sur l'article 35, sinon les actionnaires seraient privées des droits à eux conférés de façon absolue pour que précisément ils ne puissent être mis en échec par la société qui est en général mieux outillée que l'actionnaire au point de vue comptable et contentieux".

L'arrêt ajoute que l'exercice de ce droit de communication ne peut jamais être considéré comme abusif si le mandataire désigné par l'actionnaire était aussi le conseil de son mari et cherchait à se procurer des renseignements pour le litige (1) :

"Qu'il ne saurait être mis obstacle à ce droit qui présente un certain caractère formel, par la notion d'abus de droit, car ce dernier n'est pas préexistant, n'est susceptible de se révéler que par l'exercice du droit et permet seulement à la société, victime de l'usage éventuel abusif du droit, d'obtenir des dommages-intérêts".

1) Rev. trim. dr. com., Op.cit., p. 958.

M: le Doyen Houin estime que la solution est exacte : "Ce n'est pas l'exercice du droit qui peut être abusif, mais seulement l'utilisation qui sera faite éventuellement des renseignements obtenus".

La Cour de Nancy précise enfin que le refus de communication demeurerait fautif en dépit de l'existence de la disposition statutaire (1).

Ainsi, la loi nouvelle a admis la représentation de l'actionnaire tant pour le droit de communication permanent que pour le droit de communication temporaire en suivant la jurisprudence (Art. L. 161, 170 et D. 141 et 142).

Le droit de communication permanent peut être exercé par tout actionnaire, par chacun des copropriétaires indivis d'actions, par le nu-propriétaire et l'usufruitier (Art. L. 171).

L'actionnaire peut choisir un mandataire pour l'exercice de son droit (Art. D. 142), aucune condition particulière n'étant fixée en ce qui concerne le choix du mandataire. Mais au contraire, l'actionnaire ne peut être représenté que par "le mandataire qu'il a désigné pour le représenter à l'assemblée" (Art. D. 141).

Le droit de communication permanent peut aussi être exercé par les représentants de la masse des obligations (Art. L. 302, al.2) et ceux de la masse des porteurs de parts bénéficiaires (Art. 11 de la loi du 23 janvier 1929).

Tout actionnaire en exerçant son droit de communication permanent à toute époque (Art. L. 170) peut se faire assister d'un expert inscrit sur une liste établie par les cours et tribunaux (Art. D. 144).

Ce droit enfin est exercé au siège social ou au lieu de la direction administrative (Art. D. 142, al.1) (2). Sauf en ce qui concerne l'inventaire, les actionnaires peuvent prendre copie des documents mis à leur disposition (Art. D. 142, al. 2) (3).

1) Rev. trim. dr. com., Op.cit., p. 958.

2) Supra n° 127.

3) Supra n°s 128 et s.

Section III. - Sanctions en cas d'opposition du droit de l'information permanente.

210. - Au plan civil, si la société refuse en totalité ou en partie la communication de documents contrairement aux dispositions des articles L. 168 à 171, l'actionnaire peut demander en justice que la société soit tenue sous astreinte de mettre à sa disposition les documents auxquels il doit avoir accès. Le président du tribunal de commerce, statuant en référé peut ordonner à la société, sous astreinte, de communiquer lesdits documents à l'actionnaire dans les conditions prévues aux articles L. 168 à 171 et D. 139 à 142 (Art. L. 172 et D. 143) (1). MM. Hemard, Terré et Mabilat regrettent que "parmi les textes visés ne figure pas l'article D. 153 relatif à la délivrance d'une copie des statuts à tout requérant" (2). Cependant, il leur semble possible d'invoquer, en ce cas, un argument d'analogie (3). L'actionnaire peut aussi obtenir des dommages-intérêts en réparation du préjudice que le refus de communication lui aura causé.

D'autre part, aucune disposition expresse de la loi ne sanctionne la nullité de l'assemblée en cas de refus de communication des documents prescrits. Cependant, on peut à ce propos considérer que l'article L. 170 a un caractère impératif (4), sauf le cas où l'assemblée a eu pour objet la modification des statuts (5).

211. - Au plan pénal, aux termes de l'article L. 445-4°, seront punis d'une amende de 2000 F à 40 000 F le président, les administrateurs ou les directeurs généraux (ou les membres du directoire) d'une société anonyme qui n'auront pas mis à la disposition de tout actionnaire, au siège social ou au lieu de la direction administrative, à toute époque de l'année, les documents suivants concernant les trois derniers exercices soumis aux assemblées générales : comptes d'exploitation générale, inventaire, comptes de pertes et profits, bilan, rapport du conseil d'administration ou du directoire et du conseil de surveillance, selon le

1) Supra n° 132.

2) Supra n° 208.

3) HEMARD, TERRE et MABILAT, Op.cit., p. 253.

4) Ibid., p. 252.

5) LEFEBVRE, Op.cit., p. 515.

cas, rapports des commissaires aux comptes, feuilles de présence et procès-verbaux des assemblées (1).

Ajoutons que l'article L. 445 ne précise pas l'ensemble des documents prévus à l'article L. 170. N'est donc pas punissable, le défaut de communication des documents relatifs aux trois derniers exercices et concernant la liste des administrateurs, les rémunérations versées aux 10 ou 5 personnes les mieux rémunérées, ainsi que les renseignements sur les candidats au conseil d'administration ou au conseil de surveillance (2). Pour les sociétés dont les actions sont inscrites à la cote officielle d'une bourse de valeurs et dont le bilan est au plus égal à dix millions de francs (3), l'infraction consiste à ne pas adresser à l'actionnaire dans les quinze jours de sa demande, le bilan et ses annexes, le compte d'exploitation générale, le compte des pertes et profits et l'inventaire des valeurs mobilières détenues en portefeuille (4).

D'autre part, le président ou les administrateurs (ou les membres du directoire) d'une société anonyme qui, sciemment :

"...n'auront pas procédé à la constatation des décisions de toute assemblée d'actionnaires par un procès-verbal signé des membres du bureau, conservé au siège social dans un recueil spécial et mentionnant la date et le lieu de la réunion, le mode de convention, l'ordre du jour, la composition du bureau, le nombre d'actions participant au vote et le quorum atteint, les documents et rapports soumis à l'assemblée, un résumé des débats, le texte des résolutions mises aux voix et le résultat des votes" (5).

s'exposent à une amende de 2000 F à 10 000 F (Art. L. 447-3°).

En ce qui concerne les questions écrites, on peut concevoir que ce

1) P. DUPONT-DELESTRAINT, Droit pénal des affaires, Dalloz 1974, p.438.

2) LEFEBVRE, Op.cit., p. 515 et 530.

3) Supra n° 194.

4) C. LAPQUIER, Droit pénal des affaires, collection U, Paris 1970, p. 263 ; M. DELMAS-MARTY, Droit pénal des affaires, Témis, Paris, 1973, p. 301 et s.

5) Supra n° 206.

soit un moyen permanent d'information comme la loi de 1966 l'admet dans la société en nom collectif ou les S.A.R.L.

A ce propos, écrit M. Sudreau, il est suggéré d'instituer une procédure légale de "questions écrites", sous l'égide et le contrôle de la commission des Opérations de Bourse. En cas d'absence de réponse des dirigeants à leur correspondance, les actionnaires pourraient soumettre leur demande à la C.O.B. qui, après en avoir apprécié l'intérêt, déciderait de l'opportunité de donner à cette correspondance la forme d'une "question écrite" à laquelle les dirigeants seraient tenus de répondre dans un délai fixé. Les questions et les réponses seraient signalées dans les publications de la C.O.B. et pourraient être consultées dans ses locaux par tous les intéressés (1).

Nous partageons l'avis de M. Sudreau. Car la consultation écrite sera dans l'intérêt des actionnaires pour se prononcer en connaissance de cause dans des moments importants de la vie sociale, spécialement dans les cas d'O.P.A. et de fusion. D'autre part, la C.O.B. peut proposer des modèles de consultation écrite des actionnaires et en surveiller l'application (Art.3, ord. du 28 septembre 1967).

En somme, à toute époque, tout actionnaire peut prendre connaissance, par lui-même ou par son mandataire, au siège social ou au lieu de la direction administrative des documents sociaux concernant les trois derniers exercices, ainsi que les procès-verbaux et feuilles de présence des assemblées tenues au cours de ces trois derniers exercices, sauf en ce qui concerne l'inventaire, le droit de prendre connaissance emporte celui de prendre copie.

°

°

°

1) Rapport SUREAU, Op.cit., p. 106.

T I T R E I I - INFORMATION A L'OCCASION D'UN EVENEMENT PARTICULIER

212. - L'égalité devant l'information ne peut être obtenue par la seule application de dispositions réglementaires relatives à l'information périodique. Il faut que celle-ci soit complétée par une information à l'occasion de tout événement susceptible d'avoir une répercussion sur le cours du titre. En effet, dès qu'une information ne doit ou ne peut plus, d'après la réalité et les implications des faits rester dans le secret, elle doit devenir complètement publique. En évitant ainsi des transactions dolosives, on peut constituer une base de l'égalité devant l'information et de la confiance pour attirer les petits porteurs à la bourse (1).

Des mesures d'information des actionnaires sont prévues dans diverses circonstances :

- 1° - Lorsqu'il s'agit de faire appel aux actionnaires ou au public à l'occasion d'une O.P.A. (2), d'une augmentation de capital, d'une émission d'obligation, d'une constitution de société, d'une modification des statuts, d'une fusion, scission, etc...
- 2° - Une information occasionnelle sur certains événements de la vie de la société a fait l'objet d'une recommandation de la C.O.B., quoiqu'elle ne soit pas encore imposée par la loi ou un décret.

En ce qui concerne le premier point, les sociétés sont tenues de faire

1) Rapport annuel 1970 de la C.O.B. J.O., 1971, 2 avril 1971, n°6, p. 73 et s.

2) Supra n° 39.

imprimer une note d'information sur l'organisation, la situation financière et l'évolution de l'activité de la société, en revanche, une telle publication n'est pas prévue au sujet du deuxième point.

CHAPITRE I- O.P.A. ou O.P.E.

213. - Les actionnaires doivent être mieux informés pendant les offres publiques d'achat ou d'échange afin de se prononcer en connaissance de cause.

Etant donné que l'O.P.A. depuis quelques années s'est imposée en tant qu'un mode privilégié de croissance externe des sociétés, un véritable marché des sociétés s'est institutionnalisé sur lequel la demande d'un initiateur rencontre l'offre des actionnaires vendeurs. Aussi, l'O.P.A. est-elle liée intimement à la vie de l'entreprise et à l'intérêt des actionnaires.

La question est de savoir comment les actionnaires sont protégés en droit français.

La réglementation française des offres publiques d'achat ou d'échange (1) s'inspirant des modèles anglais "les Takeover bids" et le "city code on take-overs and Mergers" ou "le code de bonne conduite" (2) a sensiblement amélioré l'information des actionnaires et du public.

Les dispositions applicables en matière d'offres publiques ont été fixées par un arrêté du ministre de l'Economie et des Finances en date du 21 janvier 1970 (3).

1) Supra n° 39.

2) Décision générale de la C.O.B. relative aux Offres Publiques du 21 janvier 1970. J.O., janvier 1970, p. 844. J.O., 2 mai 1975.

3) Ibid.

Ces dispositions définissaient l'expression O.P.A. comme :

"L'offre publique doit avoir pour objet de donner à la société qui prend l'initiative, le contrôle de la société visée ou de lui permettre de renforcer ce contrôle. L'offre publique peut aussi servir à l'acquisition par une société ou un groupe majoritaire des actions restant dans le public" (1).

On concevait donc l'O.P.A. comme un mode d'acquisition du contrôle sans s'inquiéter des autres finalités (2). Cette conception se trouve actuellement changée puisque la réglementation adoptée en 1973 se réfère à des critères quantitatifs non plus à des critères qualitatifs. En effet, l'article 68 additif au règlement général de la Compagnie des Agents de Change dispose :

"L'offre publique doit avoir pour objet de permettre à son initiateur d'un nombre minimum de titres égal à 15% du capital de la société visée" (3).

Ainsi la définition de l'O.P.A. représente la prise de position à l'égard d'un phénomène susceptible d'avoir des répercussions sur des analyses économiques ou sur des intérêts à protéger.

Quelle que soit la définition de l'O.P.A., l'information correcte et complète des actionnaires doit être assurée en respectant l'égalité des offreurs tant entre eux qu'à l'égard de l'initiateur de l'offre. Pour cela la C.O.B. a pris une décision en date du 13 janvier 1970 (J.O. du 23 janvier) qui stipule que les sociétés visées par une offre publique d'achat et celles qui sont concernées par une offre publique d'échanges doivent publier une note d'information conforme aux instructions de la C.O.B.

Nous commencerons tout d'abord la décision générale de la C.O.B. et nous analyserons ensuite la note d'information destinée aux actionnaires et au public.

1) J.O., 25 janvier 1970, p. 844, art. 68.

2) BOITARD, Les offres publiques d'achat, J.C.P. 1969, I, 2243 ; POCHU, le triomphe du capitalisme sauvage ou B.S.N. Contre Saint Gobain, D. 1969, I, p. 221 et s.

3) J.O. 15 mars 1973, p. 2802.

Section I.- Décision générale de la C.O.B. (1).

214. - Les principes adoptés pour l'information complète des actionnaires sont les suivants :

- 1° - Les offres doivent être faites de bonne foi, c'est-à-dire qu'elles doivent tendre au but qu'elles déclarent viser, et non rechercher des effets secondaires plus ou moins dissimulés. On entend par ce principe que l'initiateur doit avoir véritablement l'intention d'assurer soit la direction et la responsabilité de la société considérée, soit la simple prise d'intérêt. Par contre, il ne doit pas s'agir de provoquer un mouvement sur un titre dont le cours serait normalement bas.
- 2° - L'intérêt des actionnaires dans leur ensemble doit constituer, pendant la durée d'une offre publique, la préoccupation dominante des dirigeants des sociétés intervenantes, indépendamment des devoirs qui s'imposent à eux en tout état de cause dans la gestion de leur entreprise. Ce principe fondamental entraîne pour conséquence que rien, notamment du fait de ces dirigeants, ne doit empêcher que tous les actionnaires soient situés, dans les faits comme en droit, dans des conditions identiques. Ainsi, le principe de l'égalité entre les actionnaires devrait être retenu, non seulement au plan de mécanismes boursiers, mais aussi au plan du déroulement des O.P.A. En effet, les sociétés offrantes ou leurs conseillers et intermédiaires doivent donner aux actionnaires une information impartiale et générale.
- 3° - L'offre s'adresse aux actionnaires étant seuls appelés à y donner une suite favorable ou non. Ce principe implique, tout d'abord que les actionnaires puissent prendre leur décision sur la base d'une information complète et objective - tous les faits importants et tous les avis nécessaires sur lesquels leur choix doit

1) Journaux officiels des 23 janvier 1970 et 2 mai 1975 ; Brochure de la C.O.B. Réglementation des offres publiques d'achat ou d'échange et des cessions de blocs d'actions conférant le contrôle d'une société faisant publiquement appel à l'épargne, septembre 1975.

être formé devant être communiqués aux actionnaires sans réticence, en temps utile pour leur laisser un délai de réflexion raisonnable et devant faire l'objet d'une diffusion satisfaisante - ensuite que, si aucune restriction générale n'est formulée à l'égard des opérations de bourse qui peuvent être effectuées pendant le cours de l'offre, le fonctionnement du marché ne doit pas être abusivement perturbé ; et enfin, que des actes de gestion non conformes à l'intérêt des sociétés en cause ou constituant des manoeuvres ne doivent pas être accomplis en vue d'infléchir le choix des actionnaires ou de modifier la situation qui existait au lancement de l'offre.

Les conseils d'administration, en particulier celui de la société dont les actions font l'objet de l'offre, doivent être attentifs aux responsabilités qu'ils ont après le déclenchement d'une offre publique (1) envers leurs actionnaires, pour l'usage des biens sociaux, et envers le public en général (Chapitre I, "principes"). Ainsi, une information complète et générale doit être donnée aux actionnaires sans que l'offrant puisse proposer des conditions d'achat ou d'échange, hors O.P.A., plus favorables à tel ou tel actionnaire de la société visée. En effet, les sociétés doivent traiter de la même manière tous les actionnaires.

En ce qui concerne le déroulement des Offres Publiques, la Compagnie des Agents de change est chargée de l'exercer.

Aux termes de l'article 178 au règlement général de ladite Compagnie (1) :

"Toute offre publique d'achat ou d'échange d'actions inscrites à la cote officielle ou négociées sur le marché hors cote d'une

1) Selon la C.O.B. : l'expression "Offre publique" désigne à la fois les offres publiques d'achat (O.P.A.) et les offres publiques d'échange (O.P.E.). Dans ce dernier cas, les titres offerts peuvent être soit des titres détenus en portefeuille, soit des titres à émettre. L'offre lancée par une société est appelée "société qui prend l'initiative". La société objet de l'offre est appelée "société visée". Ces sociétés ensemble sont les "sociétés concernées" (brochure de la C.O.B., Op. cit., p. 2).

2) Journaux Officiels des 24 août 1973, 3 mai 1975 ; Brochure de la C.O.B., Op.cit., p. 2.

bourse de valeurs doit être présentée à la Chambre syndicale par un ou plusieurs établissements bancaires agissant pour le compte de la société ou de la personne physique qui prend l'initiative de l'opération. Sous réserve du pouvoir du Ministre de l'Economie et des Finances de s'opposer à l'offre publique dans les conditions prévues à l'article 181 ci-après, la Chambre Syndicale en apprécie la recevabilité".

Ainsi, le mécanisme du contrôle préventif a été conféré à la Chambre Syndicale des pouvoirs intéressants. Celle-ci peut prendre dès le début des rôles préventifs. En effet, elle doit contrôler la conformité du projet de l'O.P.A. ou d'O.P.E. aux conditions suivantes :

- 1 - L'offre publique doit avoir pour objet un nombre de titres au moins de 15% du capital de la société visée. Par ailleurs, l'Offre publique doit porter sur la totalité des titres non détenus par l'initiateur de l'Offre publique lorsque celui-ci apporte la preuve qu'il détient déjà au moins 85% du capital de la société visée (Article 179).
- 2 - Le dossier soumis à la Chambre Syndicale doit préciser :
 - le nombre minimum de titres qui doivent être présentés en réponse à l'offre afin que celle-ci comporte une suite positive.
 - Le nombre de titres que l'initiateur s'engage à acquérir. Ce nombre de titres ne peut être inférieur en toute hypothèse au nombre de titres résultant de l'application des dispositions de l'article 179. L'initiateur peut se réserver la faculté soit de limiter ses achats au nombre de titres qu'il s'est engagé à acquérir, soit d'acquérir tout ou partie des titres offerts au-delà de ce nombre.
 - Le prix auquel l'initiateur offre d'acheter les actions ;
 - Les modalités de paiement à ce prix ;
 - Ce dossier est accompagné d'une note indiquant les éléments qui justifient la fixation du prix proposé.
 - Ce dossier doit être présenté à la Chambre syndicale par lettre spécifiant la signature du ou des établissements présentateurs,

le caractère irrévocable des engagements pris par l'initiateur de l'offre et garantie par lui.

- Si l'initiateur de l'offre est une société par actions et s'il est proposé aux vendeurs d'accepter à concurrence de tout ou partie du montant du prix proposé, la remise de titres à émettre par la société acheteuse, doit être proposée à l'assemblée générale de ses actionnaires, en vue de l'irrévocabilité des engagements pris par la société acheteuse, un projet de résolution visant à décider l'émission des titres destinés à rémunérer les vendeurs aux clauses et conditions prévues dans l'offre publique.

Aux termes de l'article 182-183 susvisé à l'initiative de la Chambre syndicale de la Chambre Syndicale des Agents de Change, l'avis est publié après examen de la régularité de l'opération qui rend l'offre publique, à moins que le Ministre de l'économie et des finances s'y oppose. Cet avis doit préciser surtout l'identité de l'initiateur de l'offre, la dénomination du ou des établissements bancaires présentateurs. Le nombre de titres qui doivent être présentés en réponse à l'offre pour que celle-ci comporte une suite positive, le nombre de titres que l'initiateur de l'offre s'engage à acquérir, le prix offert, la date ultime de réception par les intermédiaires des ordres de vente des personnes désirant accepter l'offre publique et le calendrier d'ensemble de l'opération. De toutes façons, le délai prévu entre le jour de la publication de l'avis et la date finale de réception par les intermédiaires des ordres de vente ne doit être inférieur à un mois. Par ailleurs, l'initiateur de l'offre doit s'abstenir de toute publicité sur l'opération envisagée avant la publication de l'avis de la Chambre Syndicale. Ajoutons que toute personne qui a connaissance du projet de l'offre publique est tenue au secret, tant que cette dernière n'est pas rendue publique (art. 2. Décision générale de la C.O.F. relative aux offres publiques).

Section II.- Note d'information.

215. - A la suite de l'avis publié à l'initiative de la Chambre Syndicale des Agents de Change sur la régularité de l'offre publique, les

sociétés et établissements concernés doivent établir une note d'information qui, avant de pouvoir être diffusée, doit recevoir le visa de la C.O.B.

Les sociétés et établissements concernés, tenus d'imprimer une note d'information selon l'article 6 et 7 de l'ordonnance du 28 septembre 1967 et les dispositions de l'instruction donnée par la C.O.B. sont les suivants (1) :

- les sociétés françaises par actions (sociétés anonymes et sociétés en commandite par actions), qu'elles appartiennent au secteur privé ou au secteur public ou semi public (S.N.C.F., Compagnie Nationale Air France, Compagnie Générale Transatlantique, Compagnie des Messageries maritimes, Compagnie Nationale du Rhone, Banque Française du Commerce extérieur...) ;
- les sociétés étrangères ;
- les sociétés ou institutions, de statut international, à caractère financier, industriel ou commercial, telles que la Communauté européenne du charbon et de l'acier, la Banque européenne d'investissement, la Banque internationale pour la reconstruction et le développement, la Banque interaméricaine de développement.

En revanche ne seront pas soumis à la publication de la note d'information :

- l'Etat français ;
- les collectivités territoriales françaises (départements, communes, territoires d'outre-mer) ;
- certains établissements publics à caractère industriel et commercial (Electricité de France, Gaz de France, Charbonnages de France, R.A.T.P., Aéroport de Paris, Ports autonomes...), Pour leurs emprunts garantis par l'Etat ;
- les Etats et collectivités publiques étrangers ;

1) Brochure de la C.O.B., instruction relative aux notes d'information Octobre 1973, p. 9.

- les sociétés civiles faisant publiquement appel à l'épargne, dont les notes d'information relèvent d'un régime particulier (visa délivré en application de l'article 34 de la loi n° 70-1300 du 31 décembre 1970 et de l'instruction du 31 août 1971 de la C.O.B.).
- les sociétés d'investissement à capital variable, bien que leurs publications n'aient été réglementées par une instruction particulière de la C.O.B. en novembre 1970.

En ce qui concerne les documents d'information, la C.O.B. a donné des instructions à l'occasion de diffusion de ces documents afin d'informer le mieux possible des publics tout en évitant d'imposer aux sociétés des obligations lorsque celles-ci ne lui paraissent pas indispensable. On distingue deux notes d'information : l'une principalement destinée aux spécialistes du marché financier et aux lecteurs avertis ; l'autre un abrégé destiné au grand public.

§ 1 - Note d'information développée destinée aux spécialistes.

246. - Aux termes de la décision générale du 13 janvier 1970 de la C.O.B. relative aux offres publiques d'achat ou d'échange, chacune des sociétés concernées doit établir un document d'information dès qu'une offre est rendue publique. Les obligations en cette matière tant de la société qui a lancé l'offre, ou "société qui prend l'initiative", que de la société objet de l'offre ou "société visée" ont été précisées par cette décision.

En ce qui concerne la société qui prend l'initiative, elle doit mentionner dans son document : les motifs précis qui ont été à l'origine de l'offre publique et les intentions de son auteur, le mode de financement de l'opération, le nombre de titres de la société visée que la société qui prend l'initiative détient, directement ou indirectement et la rémunération accordée aux intermédiaires pour la collecte des ordres (règle 4) (1).

Si cette société émet ou a l'intention d'émettre des titres afin de

1) Décision générale de la C.O.B. relative aux Offres Publiques du 21 janvier 1970. J.O. du 23 janvier 1970, p. 844.

rémunérer les actionnaires de la société visée, le document d'information à établir est une note d'information conforme aux instructions de la C.O.B. et si elle remet aux actionnaires de la société visée des titres déjà détenus en portefeuille, le document d'information doit contenir des indications justifiant la valeur de ces titres (règle 5 et 6)(1)

La société qui prend l'initiative doit déposer un projet de document initial auprès de la C.O.B. et le communiquer à la société visée, dans les trois jours qui suivent l'annonce de l'offre. Le banquier doit contre-signer le document et garantir l'exactitude des indications concernant les ressources qui servent au financement de l'offre. La C.O.B. apposera sur ce document un visa une semaine après l'avoir reçu, à moins que des difficultés particulières ne surviennent dans son examen. Dans ce dernier cas, la C.O.B. ferait savoir au public qu'un délai supplémentaire lui sera nécessaire (règle 7) (2).

La société visée est tenue de déposer auprès de la C.O.B. un projet de note d'information dans un délai de cinq jours après l'annonce de l'offre publique. Ce document doit mentionner l'avis motivé du conseil d'administration sur l'intérêt ou le risque que présente l'offre pour l'entreprise sous tous ses aspects en précisant le nombre d'actions de la société que le conseil détient ou contrôle. Au cas où le document contiendrait des indications sur les profits escomptés, ces renseignements devraient être établis avec un soin particulier et fondés sur des hypothèses modérés. La C.O.B. appose un visa sur la note d'information cinq jours après l'avoir reçue sous la même réserve qu'à l'article 7 susvisé (règle 8).

Si les conseils d'administration des sociétés concernées en sont d'accord, un document d'information commun est établi et soumis au visa de la C.O.B. D'autre part, l'article 10 de ladite décision permet à la C.O.B. de dispenser, dans certaines circonstances, de l'établissement de documents d'information les sociétés concernées ou seulement l'une d'elles (3).

1) Ibid.

2) Ibid.

3) Brochure de la C.O.B., instruction relative aux notes d'information, octobre 1973, p. 16.

En prenant toutes les dispositions, les sociétés doivent diffuser les documents initiaux d'une manière rapide et étendue. Par ailleurs, si les dirigeants des sociétés intéressées, ou d'autres personnes parlant en leur nom, donnent des informations complémentaires ou nouvelles qui ne figurent pas dans les documents initiaux, celles-ci devront être immédiatement rappelées dans des communiqués adressés à la presse ; une copie en est immédiatement déposée à la C.O.B. (Art. 12 de la décision).

La C.O.B. par son visa contrôle aussi la régularité des opérations proposées au regard des règlements en examinant les informations données à leur sujet. En effet, la C.O.B. "vérifie si le public est renseigné clairement et suffisamment sur les avantages qu'on peut attendre et les obligations qui découlent de l'opération envisagée, à quelque titre que ce soit" (1).

La présentation matérielle et le contenu de la note d'information concernant l'O.P.A. ou l'O.P.E. doivent être conformes aux directives données par la C.O.B. Ainsi, les indications données expliquent, d'une part les motifs de l'offre, d'autre part l'avis du conseil d'administration de la société visée. Tout cela présente un intérêt certain pour les actionnaires sollicités. D'autre part, dès qu'une offre aura été rendue publique, les conseils d'administration des sociétés concernées en raison de leurs responsabilités envers leurs actionnaires et envers le public; devront faire preuve d'une grande prudence dans leurs déclarations, les opérations qu'ils font en bourse pour le compte de leurs sociétés et tous actes de disposition du crédit ou des biens sociaux. Par ailleurs, le conseil d'administration doit informer le public et la C.O.B., s'il accomplit pendant le cours des offres publiques des actes d'aliénation ou de disposition du crédit des biens sociaux dépassant la gestion courante (règle 13). Ajoutons qu'il est interdit de bloquer les transactions pendant toute la durée d'une offre publique par les sociétés concernées et les personnes morales ou physiques qui agissent directement ou indirectement de concert avec elles (règle 14, al. 1). Ces dernières, les sociétés concernées et leurs administrateurs ainsi que les principaux actionnaires doivent déclarer chaque jour, après

1) Rapport annuel de la C.O.B., 1974, p. 29.

la séance de bourse, à la C.O.B. et à la Chambre Syndicale des Agents de Change, les opérations d'achat et de vente qu'ils ont effectuées sur les actions des sociétés concernées ; la C.O.B. a pouvoir de décider la publication de tout ou partie de ces déclarations (règle 15).

Sur l'application de la règle 15 la C.O.B. a donné les précisions suivantes :

En ce qui concerne les déclarations des opérations, ladite règle s'applique :

".. à la fois aux offres publiques d'achat et aux offres publiques d'échange. Dans ce dernier cas, si la société qui a pris l'initiative de l'offre propose ses propres actions, ou des obligations convertibles ou échangeables contre celles-ci, aux actionnaires de la société visée, toutes les opérations portant sur ces actions doivent être déclarées, de la même façon que celles portant sur les actions de la société visée" (1).

Ces déclarations doivent contenir :

- le nom de l'opérateur ;
- l'indication de sa qualité et du compte pour lequel il agit ;
- la date de la transaction en bourse ;
- le nombre de titres traités, cours de la négociation et montant en capitaux (compte tenu des frais) (2).

Selon la règle 15, les personnes assujetties à ces déclarations des opérations sont :

- les sociétés concernées et leurs administrateurs ;
- les principaux actionnaires ;
- les autres personnes physiques ou morales qui agissent directement ou indirectement de concert avec elles.

La C.O.B. entend par "principaux actionnaires" :

1) Brochure de la C.O.B., Op.cit., p. 15.

2) Ibid.

"Toute personne physique ou morale qui détient au moins 5% du capital des sociétés concernées. Cette limite permet de comprendre pratiquement toute personne qui se trouvera intéressée à un titre quelconque soit à la réussite, soit à l'échec, dès lors que ses interventions l'auront mise en possession de cette fraction du capital" (1).

Quant à la publication des déclarations, la C.O.B. estime que celle-ci est de nature à faciliter la compréhension des phénomènes boursiers, à inciter les opérateurs à expliquer le sens de leur intervention sur le marché, l'amélioration ainsi l'information des actionnaires" (2) et que les déclarations seront publiées au Bulletin de la Cote Officielle dès leur réception, c'est-à-dire, en principe, le lendemain du jour de la transaction. Par ailleurs, ce Bulletin de la Cote doit mentionner le nombre total des échanges auxquels ont donné lieu, pendant la séance de bourse, les titres des sociétés concernées.

A partir de 1970, la C.O.B. adresse aux sociétés en même temps que la notification de son visa, une liste de personnes et organismes qui désireraient recevoir la note d'information. Ainsi, cette note est automatiquement envoyée à des analystes, banques, établissements financiers, gérants de portefeuille, journalistes et organismes spécialisés qui l'utilisent pour leurs études et afin de conseiller les épargnants. Ce procédé contribue à valoriser l'effort d'information fait par la société qui rédige la note. Par ailleurs, ces documents peuvent influencer, dans certaines mesures, les décisions des investisseurs (3).

§ 2 - Note d'information abrégée destinée au grand public.

217. - L'abrégé de la note d'information est un document qui, étant destiné au grand public, doit en quatre pages contenir sur la société émettrice les renseignements les plus importants et significatifs (4). Les sociétés ne sont pas tenues d'établir un abrégé de la note d'information pour les opérations des offres publiques d'achat ou d'échange,

1) Brochure de la C.O.B., op.cit., p. 15.

2) Ibid.

3) Rapport de la C.O.B., 1971, op.cit., p. 75.

4) Rapport de la C.O.B., 1973, op.cit., p. 103.

sauf demande de la C.O.B. Dans ce dernier cas, ce document bref et synthétique doit être conforme aux directives données par la C.O.B. (1) en comportant obligatoirement les mentions suivantes :

- signature et fonction des personnes qui assument la responsabilité du document ;
- signature des commissaires aux comptes, en ce qui concerne la situation financière et les comptes ;
- modalités principales de l'opération pour laquelle il est fait publiquement appel à l'épargne ;
- répartition du capital de la société ;
- le cas échéant, groupe dont elle fait partie ;
- renseignements sur l'activité (indications résumées sur les principales branches et leur évolution récente) ;
- chiffre d'affaires des cinq derniers exercices ;
- résultats nets de chacun des cinq derniers exercices ;
- principaux dirigeants ;
- responsable de l'information, ou personne à laquelle des renseignements complémentaires peuvent être demandés ;
- orientations et perspectives d'avenir ;
- but de l'émission ;
- visa de la Commission des Opérations de Bourse.

Par ailleurs, la C.O.B. commande que la présentation et la rédaction de l'abrégé soit conçues afin d'être facilement accessibles au public en utilisant un vocabulaire adapté. Elle souhaite enfin que des graphiques soient insérés dans l'abrégé, chaque fois qu'ils facilitent la compréhension de l'activité de la société.

218. - En conclusion, nous pensons que le code de bonne conduite arrêté par la C.O.B. et la note d'information poussent plus loin le souci d'assurer au mieux l'égalité des actionnaires devant l'information et

1) Brochure de la C.O.B., octobre 1973, Op.cit., p. 56, annexe n°II.

d'éviter que l'intérêt des responsables ne fausse le déroulement de l'offre publique.

Cependant, il serait souhaitable de prévoir pour les actionnaires un droit de recours à un expert extérieur indépendant, dans le cas où l'O.P.A. serait lancée par une société mère sur les titres d'une filiale aux mains des actionnaires.

Ce procédé permettra à ces derniers de pouvoir être mieux informés sur la valeur et les perspectives de leur propre société afin d'apprécier le prix offert pour leurs titres.

CHAPITRE II - CONSTITUTION D'UNE SOCIETE

219. - Pendant la constitution de la société avec ou sans appel public à l'épargne, l'information des futurs actionnaires est assurée par des moyens efficaces. D'autre part, il faut distinguer selon que la société fait appel ou non publiquement à l'épargne.

Section I.- Informations données par la société faisant publiquement appel à l'épargne.

Ces informations sont : le dépôt d'un projet de statuts au greffe du tribunal de commerce, la publication d'une notice au B.A.L.O., les prospectus et circulaires, les affiches et les annonces dans les journaux et enfin la note d'information.

§ 1 - Dépôt d'un projet de statuts.

220. - Aux termes de l'Article L. 74, al. 1, "le projet de statuts est établi et signé par un ou plusieurs fondateurs, qui déposent un exemplaire au greffe du tribunal de commerce du lieu du siège social", par ailleurs, l'Article D. 58 précise que "l'exemplaire du projet de statuts déposé au greffe du tribunal de commerce du lieu du siège social est établi sur papier libre et revêtu de la signature du fondateur". Tant que le dépôt au greffe du projet de statuts n'a pas eu lieu, aucune souscription ne peut être reçue (Art. L. 74, al.3).

L'exemplaire ainsi déposé sera communiqué à tout requérant qui peut en prendre connaissance ou obtenir, à ses frais, la délivrance d'une copie

(Art. D. 58) (1). Une fois déposé au greffe, le projet de statuts ne peut plus être modifié : il ne pourra l'être ultérieurement à moins que l'accord unanime des souscripteurs réunis en assemblée constitutive ne soit obtenue (2).

§ 2 - Publication d'une notice au B.A.L.O.

221. - Cette publication est destinée à favoriser l'information des futurs actionnaires. En effet, avant le début des opérations de souscription et toutes les mesures de publicité, les fondateurs doivent publier au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires (B.A.L.O.) une notice concernant les mentions suivantes énoncées à l'Article D. 59, al.2 (Art. L. 74, al. 1) :

- la dénomination sociale de la société à constituer, suivie le cas échéant de son sigle ;
- la forme de la société ;
- le montant du capital à souscrire ;
- l'adresse prévue du siège social ;
- l'objet social, indiqué sommairement ;
- la durée de la société ;
- la date et le lieu du dépôt du projet de statuts ;
- le nombre des actions à souscrire contre numéraires et la somme immédiatement exigible comprenant le cas échéant la prime d'émission ;
- la valeur nominale des actions à émettre, distinction étant faite, le cas échéant, entre chaque catégorie ;
- la description sommaire des apports en nature, leur évaluation globale et leur mode de rémunération, avec indication du caractère provisoire de cette évaluation et de ce mode de rémunération ;
- les avantages particuliers stipulés dans le projet de statuts au profit de toute personne ;

1) HEMARD, TERRE et MABILAT, Op.cit., p. 586 et s.

2) F. LEFEBVRE, Op.cit., p. 356.

- les conditions d'admission aux assemblées d'actionnaires et d'exercice du droit de vote, avec, le cas échéant, indication des dispositions relatives à l'attribution du droit de vote double ;
- le cas échéant, les clauses relatives à l'agrément des cessionnaires d'actions ;
- les dispositions relatives à la répartition des bénéfices, à la constitution de réserves et à la répartition du boni de liquidation ;
- le nom et la résidence du notaire ou la dénomination sociale et le siège de la banque qui recevra les fonds provenant de la souscription, le cas échéant, l'indication que les fonds seront déposés à la caisse des dépôts et consignations ;
- le délai ouvert pour la souscription, avec l'indication de la possibilité de clôture anticipée, en cas de souscription intégrale avant l'expiration dudit délai ;
- les modalités de convocation de l'assemblée générale constitutive et le lieu de réunion.

La notice doit être signée par les fondateurs, qui indiquent, soit leur nom, prénom usuel, domicile et nationalité, soit leur dénomination, leur forme, leur siège social et le montant de leur capital social (Art. D.59, al.3).

Au plan pénal, le président, les administrateurs, les directeurs généraux (ou les membres du directoire) s'exposeraient à une amende de 10 000 F à 72 000 F si sciemment ils avaient émis, exposé ou mis en vente des actions offertes au public sans que soit insérée au B.A.L.O. la notice préalable à toute mesure de publicité (Art. L. 483).

L'infraction suppose tout d'abord une omission consistant, soit à ne pas procéder à l'insertion au B.A.L.O., soit à procéder à l'insertion incomplète ou inexacte de la notice susvisée ; elle suppose ensuite qu'il y ait émission, exposition ou mise en vente des actions, obligations ou titres offerts au public, et enfin que les agissements soient accomplis sciemment (1).

1) P. DUPONT-DELESTRAINT, Droit pénal des affaires, Op.cit., p. 471 et s., J. LARGUIER, Droit pénal des affaires, Op.cit., p. 265 et s.

§ 3 - Prospectus et circulaires.

222. - D'une façon générale, tout document qui fait appel au public en vue d'une souscription au capital d'une société est appelé "prospectus". Les règles prévues par la loi de 1966 et le décret de 1967 au sujet de recours au prospectus ont été inspirées par le droit anglais (1). Conformément à l'Article D. 60, al. 1 :

"Les prospectus et circulaires informant le public de l'émission d'actions reproduisent les énonciations de la notice prévue à l'article précédent et contiennent la mention de l'insertion de ladite notice au Bulletin des Annonces Légales et Obligatoires avec référence au numéro dans lequel elle a été publiée".

Ainsi, la recherche des souscripteurs peut être effectuée au moyen de prospectus et circulaires à condition que ces documents reproduisent les énonciations de la notice susvisée (2) avec référence au numéro du B.A.L.O. dans lequel elle a été publiée. Sur ce point, l'article L. 483 punit d'une amende de 10 000 F à 72 000 F les dirigeants sociaux, les exposants et les metteurs en vente qui n'auront pas respecté cette exigence. D'autre part, les prospectus et circulaires doivent exposer sommairement les projets des fondateurs en ce qui concerne l'emploi des fonds, provenant de la libération des actions souscrites. Cette publication nécessaire à l'information des futurs actionnaires n'est pourtant pas sanctionnée par les textes.

En ce qui concerne les affiches et les annonces qui sont publiées, le cas échéant, dans les journaux, elles doivent reproduire les mêmes énonciations que les prospectus et les circulaires ou au moins un extrait de ces énonciations avec référence à la notice et indication du numéro au B.A.L.O. dans lequel elle a été publiée (Art. D. 60, al.2). Seront punis d'une amende de 10 000 F à 72 000 F les dirigeants sociaux, les

1) Droit des affaires, Marché commun, Royaume Uni de Grande Bretagne et d'Irlande du Nord, Editions Jupiter, Paris 1973 ; A. TUNC, Le droit anglais des sociétés, Op.cit., p. 64 et s. ; TECHERNOF "Le prospectus de placement", D.H., 1956, p. 9 ; GOWER, The principale of modern Company law, 3ème édition London 1969, p. 315-340 ; HEMARD, TERRE et NABILAT, Op.cit., p. 590 et s.

2) Idem op. cit.

exposants et les metteurs en vente qui ne se seront pas soumis à ladite obligation (Art. L. 483, al.2-3°). Les mêmes sanctions sont prévues dans le cas où sur les affiches, prospectus et circulaires ne seront pas mentionnés la signature de la personne dont l'offre émane (Art. L. 483, al.4). Cependant, la signature de la personne ou du représentant de la société dont l'offre émane n'est pas requise à propos des annonces dans les journaux.

§ 4 - Note d'information.

223. - L'institution de la Commission des Opérations de Bourse et l'application des règles destinées à améliorer l'information des actionnaires ont atténué sensiblement l'emploi des règles relatives aux prospectus et circulaires (1).

En effet, l'article 6 de l'ordonnance n°67-833 du 28 septembre 1967 prévoit que "toute société qui fait publiquement appel à l'épargne pour émettre des actions de numéraire ou des obligations doit au préalable faire imprimer un document destiné à l'information du public et portant sur l'organisation, la situation financière et l'évolution de l'activité de la société".

On déduit de ce texte que les fondateurs doivent dès la constitution de la société et préalablement à la publication de la notice au S.A.L.O., établir et faire imprimer une note d'information à l'intention des futurs actionnaires. Un projet de document est soumis au visa préalable de la C.O.B. Selon l'instruction de la C.O.B., la société en voie de constitution doit mentionner les renseignements suivants dans sa note d'information (2) :

A) But de la société :

- Raisons d'ordres divers (juridique, économiques, sociales, fiscale) motivant la création de la société.

1) SORTAIS. Rep. Soc. Société anonyme, n°177 et s. ; HENARD, TERRE et MABILAT, Op.cit., p. 592.

2) Brochure de la C.O.B. "Instruction relative aux notes d'information". octobre 1973, p.62 et s.

- le cas échéant, place de la société dans le groupe dont elle fera partie.

B) Renseignements de caractère général concernant la société :

a) Identification de la société :

- date et lieu du dépôt du projet de statuts ;
- dénomination sociale, nationalité, adresse du siège social ;
- forme et capital ;
- législation particulière applicable, le cas échéant, à la société ;
- objet social, indiqué sommairement.

b) Fonctionnement prévu de la société :

- exercice social ;
- répartition statutaire des bénéfices ;
- assemblées générales ;
- cession des actions ;
- autres dispositions statutaires particulières ;
- avantages particuliers ;
- établissements qui assureront le service financier de la société.

c) Capital.

- montant du capital à émettre. Catégories d'actions à émettre ;
- répartition du capital prévue (si possible) ;
- nombre d'actions qui seront souscrites par chacun des fondateurs.

d) Activité projetée.

Pour cette section, les fondateurs chercheront à fournir les informations les plus significatives telles que :

- secteur dans lequel la société exercera son activité, situation et évolution prévisible de ce secteur ;

- facteurs particuliers permettant d'espérer le développement de la société dans ce secteur ;
- activité prévue avec, si possible, données prévisionnelles sur le volume de la production, le chiffre d'affaires et les résultats ;
- effectifs prévus du personnel ;
- principales installations projetées ;
- approvisionnement et débouchés envisagés.

D) Administration, direction, contrôle.

- organes d'administration ou de surveillance, nom et fonctions des personnes dont la candidature sera proposée à l'assemblée générale constitutive ;
- direction.

b) Contrôle externe :

- éventuellement, commissaires du Gouvernement ;
- commissaires aux comptes pressentis.

Quand la société est constituée pour partie, par voie d'apport en nature, elle doit fournir les renseignements suivants (1) :

A) Renseignements sur les apports :

- a) Cas de l'apport d'un département de la société apporteuse (pouvant éventuellement la scission de celle-ci) :
 - renseignements succincts sur la société apporteuse. Liens entre celle-ci et les fondateurs de la société en cours de constitution ;
 - motifs des apports et intérêts qu'ils présentent pour les parties ;
 - description de l'activité apportée, en liaison avec l'activité de la nouvelle société ;

1) Brochure de la C.O.B., Instruction relative aux notes d'information, Op.cit., p. 66.

- dans la mesure où la comptabilité de la société apporteuse le permet, compte d'exploitation du département apporté pour chacun des cinq derniers exercices écoulés;
- si la comptabilité de la société apporteuse ne permet pas d'établir un compte d'exploitation par département, chiffre d'affaires hors taxes, frais de personnel afférents au département pour chacun des cinq derniers exercices.

b) Autres cas d'apport partiel.

- renseignements succincts sur les apporteurs (personnes physiques ou morales). Liens avec les fondateurs ;
- description des apports, en liaison avec l'activité de la nouvelle société.

B) Renseignements sur les opérations d'apport.

a) Motifs et but des opérations d'apport (tant pour la société en cours de constitution que pour la ou les sociétés apporteuses).

b) Aspects juridiques des opérations d'apport.

- le cas échéant, date de l'assemblée de la société apporteuse ayant approuvé les apports ;
- nom du ou des commissaires aux apports ;
- lieu du dépôt du rapport des commissaires ;
- actions à créer en rémunération des apports. Nombre-date de jouissance prévue ;
- date de négociabilité des actions à créer ;
- date de prise d'effet des opérations d'apport.

c) Evaluation et rémunération des apports. Indiquer notamment :

- dates auxquelles ont été arrêtés les comptes de la société apporteuse utilisés pour établir les conditions de l'opération ;
- valeur comptable et valeur réévaluée des différents actifs apportés. Montant du passif pris en charge. Valeur nette de l'apport.
- méthode utilisée pour calculer la rémunération des apports.

Raisons du choix de cette méthode.

- Application chiffrée de la méthode choisie. Résultats obtenus.

En ce qui concerne les personnes responsables de la note d'information, leurs noms, prénoms, domiciles et nationalités doivent être mentionnés. Si les fondateurs sont des personnes physiques, l'indication de leur activité principale et la mention, le cas échéant, des mandats d'administrateurs les plus significatifs dont ils sont titulaires doivent être précisées. Si une personne morale est fondatrice, il faut indiquer sa dénomination sociale, le lieu de son siège social, la nature de son activité, ses liens éventuels avec un groupe familial, industriel ou financier. Par ailleurs, la signature de la ou des personnes qui, parmi les fondateurs, assument la responsabilité de la note d'information. Quant aux sanctions pénales, l'Article 10 de l'ordonnance n°67-833 du 28 septembre 1967 punit d'une amende de 10 000 F à 72 000 F les dirigeants sociaux, les exposants et les émetteurs en vente d'actions ou d'obligations qui auront sciemment émis, exposé ou mis en vente des actions ou des obligations sans que la note d'information prévue par ladite ordonnance ait été établie et visée par la Commission des Opérations de Bourse.

Section II. - Information donnée par la société faisant ou non publiquement appel à l'épargne.

224. - Lorsque la société fait ou ne fait pas publiquement appel à l'épargne, sa constitution donne lieu indépendamment de l'enregistrement aux formalités suivantes (1) :

- 1°- Insertion dans un journal d'annonces légales du lieu du département du siège social ;
- 2°- Dépôt au greffe du tribunal de commerce du lieu du département du siège social, en annexe au registre du commerce, de deux exemplaires des statuts, des actes de nomination des membres des organes de direction, de la déclaration notariée de versements comportant en annexe la liste des souscripteurs, du rapport du commissaire aux apports, en cas d'apports, en nature ou d'octroi d'avantages

1) DORAT DES MONTS "Information des actionnaires et du public". J.C.P.C.I. n° 10163 et s.

particuliers et de la déclaration de conformité (avec indication du montant au moins approximatif des frais de constitution) ;

3°- Insertion dans le Bulletin Officiel des Annonces Commerciales (B.O.D.A.C.) avec immatriculation de la société au registre du commerce.

Ainsi, les formalités de publicité préalable ont été supprimées. En effet, la société sans appel public à l'épargne n'est pas soumise à la publication de notice au B.A.L.O. et aux réclames financières (prospectus et circulaires, affiches et annonces, etc...) (Art. L. 74, al.2 et 3 ; D. 59 et p. 60).

En un mot, la protection des futurs actionnaires est très bien assurée pendant la constitution d'une société, étant donné que la diffusion de la note d'information sous contrôle de la C.O.B. et d'autres publicités donnent à tout investisseur des renseignements sur le but, l'activité projetée, l'administration et la structure du capital de la société.

CHAPITRE III - MODIFICATION DES STATUTS.

225. - Les assemblées extraordinaires chargées de la modification des statuts peuvent être aussi l'occasion d'information importante des actionnaires (1). En effet, l'Article L. 153, al. 1 dispose que :

"L'assemblée générale extraordinaire est seule habilitée à modifier les statuts dans toutes leurs dispositions ; toute clause contraire est réputée non écrite".

Ainsi, cette assemblée est seule compétente pour étendre ou restreindre l'objet social, transférer le siège social (à l'exception de la possibilité pour le conseil d'administration ou le conseil de surveillance de transférer le siège social dans le même département ou dans un département limitrophe), changer la dénomination, décider la dissolution anticipée de la société ou la prorogation de sa durée (Art. L. 239 et 241), augmenter ou réduire le capital (Art. L. 180, 215, al.1), apporter des modifications aux conditions de forme ou de transmission des actions ou à leur valeur nominale, modifier les dispositions statutaires relatives à l'administration ou à la direction de la société, modifier les modalités de répartition des bénéfices, etc...

1) PERCEROU, "Des pouvoirs de l'assemblée générale extraordinaire dans les sociétés par actions", J.C. Soc., 1907, p. 15 ; BOSVIEUX, "De la souveraineté de l'assemblée générale extraordinaire des sociétés par actions", thèse Paris, 1933 ; GARREAU de la MECHENIE, "Les droits propres de l'actionnaire", Thèse, Poitiers, 1937 ; J.O. Ass. nat. Doc., par 2ème session, n° 1368 de LE DOUAREC, T. II, p. 99 ; LEFEBVRE, Op.cit., p. 507 et s.

Par ailleurs, elle peut prendre des décisions qui relèvent de la compétence de principe de l'assemblée générale ordinaire (1).

La première formalité est relative à la convocation de l'assemblée générale extraordinaire qui sera appelée à se prononcer sur la modification envisagée. La deuxième consiste à envoyer ou à mettre les documents à la disposition des actionnaires. Enfin, la société doit accomplir les formalités publicitaires.

Section I. - Documents à envoyer avant une assemblée extraordinaire.

226. - La combinaison des articles D. 133, D. 135 nous conduit à l'énumération suivante. Certains ayant en fait l'objet d'une étude distincte :

- 1°- L'ordre du jour de l'assemblée (Art. D. 133-1°) (2) ;
- 2°- Le rapport du conseil d'administration ou du directoire ainsi que, le cas échéant, les observations du conseil de surveillance (Art. D. 135-4°) (3) ;
- 3°- Le cas échéant, le rapport des commissaires aux comptes (Art. D. 135-1°) (4). En cas d'apports en nature, la société n'a pas à envoyer aux actionnaires le rapport du commissaire aux comptes ;
- 4°- L'exposé sommaire de la situation de la société au cours de l'exercice écoulé (Art. D. 133-3°) (5) ;
- 5°- Le tableau des résultats de la société au cours des cinq derniers exercices (Art. D. 133-3°) (6) ;
- 6°- Le texte des projets de résolution présentés par le conseil d'administration ou le directoire (Art. D. 133-2° et D. 135-2°) (7) ;

1) Com. 13 juil. 1967, Bull. civ., III, p. 233.

2) Supra n° 21.

3) Supra n° 68.

4) Supra n° 91.

5) Supra n° 23.

6) Supra n° 24.

7) Supra n° 83.

- 7°- Le cas échéant, le texte et l'exposé des motifs des projets de résolution présentés par des actionnaires (Art. D. 133-2° et D. 135-3°) (1) ;
- 8°- La liste des administrateurs, directeurs généraux, membres du directoire ou du conseil de surveillance (Art. D. 135-1°) (2) ;
- 9°- Une formule de procuration (3) ;
- 10°- Une formule permettant à l'actionnaire de demander l'envoi des documents et renseignements visés aux articles D. 133 et D. 135 (Art. D. 133-4°) (4).

Section II.- Documents à mettre à la disposition avant une assemblée extraordinaire.

227. - Les documents à mettre à la disposition des actionnaires sont les suivants :

- 1°- Le texte des résolutions présentées soit par le conseil d'administration ou le directoire, soit par les actionnaires (Art. D. 139, al.2) (5) ;
- 2°- Le rapport du conseil d'administration ou du directoire (Art. D. 139, al.2), ainsi que celui du conseil de surveillance (Art. L. 445) (6) ;
- 3°- Le cas échéant, le rapport des commissaires aux comptes (Art. D.139, al.2) (7) ;
- 4°- La liste des actionnaires établie en indiquant :
 - les nom, prénom usuel et domicile de chaque titulaire d'actions nominatives inscrit à cette date sur les registres ;

1) Supra n° 67.

2) Supra n°s 92 et s.

3) Supra n°s 65 et s.

4) Supra n° 33 et s.

5) Supra n° 24.

6) Supra n° 84.

7) Supra n° 91.

- les nom, prénom usuel et domicile de chaque personne ayant, à cette date, effectué le dépôt permanent de ses actions au porteur au siège social ;
- le nombre d'actions dont chaque actionnaire est titulaire au porteur (Art. L. 169 et D. 140) (1).

5°- Le projet de fusion ou de scission éventuellement (Art. 139) ;

6°- Le rapport des commissaires aux apports en cas d'augmentation de capital par apports en nature ou de stipulation d'avantages particuliers ou encore en cas de fusion (Art. L. 193 et D. 169, al.2).

Section III.- Publication relative à une assemblée extraordinaire.

228. - Une fois les modifications des statuts décidées, celles-ci doivent faire l'objet d'une publicité. Cette publicité a pour but d'informer les actionnaires et le public. On entend par public, écrit M. Dorat des Monts (2) :

" - Les futurs actionnaires : ceux qui, soit à l'occasion d'une augmentation de capital, soit par l'acquisition d'actions en bourse ou par tout autre moyen, désirent s'intéresser à la société.

- Les clients ou fournisseurs de la société qui, parfois quotidiennement, seront en rapport avec elle ; selon la nature des rapports qu'ils entretiennent avec la société, leur besoin d'information ne sera pas le même ; si le fournisseur d'un supermarché qui consent à ce dernier des crédits importants, à connaître la situation financière de ce commerçant, le client d'une telle entreprise, qui achète le plus souvent des objets ou produits qui se consomment rapidement, n'a pas besoin de savoir quelle est la situation de son fournisseur ; en cas de défaillance, il aura toujours la possibilité de s'approvisionner auprès d'un autre détaillant ; en revanche, l'acquéreur d'un bien durable, automobile, appareil électro-ménager par exemple, a intérêt à savoir

1) Supra n° 125 et s.

2) DORAT DES MONTS, Op.cit., p. 222 et s.

si, en raison d'une situation financière obérée, son fournisseur risque de ne pouvoir poursuivre longtemps son activité, et par conséquent, de ne plus assurer un service après-vente indispensable pour ce genre de biens ;

- les créanciers d'une société ont également le plus grand intérêt à être renseignés sur sa situation financière et aussi à connaître les noms des dirigeants, leurs qualités reconnues pouvant être une garantie supplémentaire pour eux ; parmi eux, on peut signaler particulièrement les acquéreurs ou futurs acquéreurs d'obligations ou de parts de fondateurs ;

- Les salariés et futurs salariés ont également intérêt, en dehors de tout problème de participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise, à connaître sa situation et ses perspectives d'avenir".

~ On peut ajouter à cette énumération, les spécialistes financiers et la Bourse qui ont intérêt à s'informer pour l'activité financière et boursière, tant sur le plan interne qu'externe.

En ce qui concerne les formalités incombant aux sociétés, toute modification des statuts ou de la composition des organes sociaux entraîne en principe la publicité suivante dont les modalités varient selon la nature des modifications apportées :

- 1°- Inscription dans un journal d'annonces légales du lieu du département du siège social ;
- 2°- Dépôt au greffe du tribunal de commerce du lieu du siège social en annexe au registre du commerce ;
- 3°- Inscription modificative au registre du commerce ;
- 4°- Insertion dans le Bulletin Officiel des Annonces Commerciales (B.O.D.A.C.).

Nous étudierons les quatre formalités énumérées ci-dessus.

§ 1 - Insertion dans un journal d'Annonces Légales.

229. - Aux termes de l'Article D. 287 si l'une des mentions de l'avis prévu à l'Article D. 285 pour la constitution de la société est frappée de caducité par suite de la modification des statuts ou d'un autre acte, délibération ou décision, la modification intervenue est publiée dans un journal habilité à recevoir les annonces légales dans le département du siège social. Par ailleurs, l'Article D. 285 énumère les mentions pouvant être modifiées, par exemple, modification de l'objet, du capital ou de la dénomination sociale, changement dans la composition du conseil d'administration, du directoire ou du conseil de surveillance, nomination ou cessation de fonction des gérants, du président, des directeurs, généraux ou de toute personne ayant le pouvoir général d'engager la société, ainsi que des commissaires aux comptes, admission ou retrait d'un associé en nom, libération des actions, etc..

Aussi, toute modification portant sur l'un des objets ci-dessus doit-elle être publiée en indiquant les mentions suivantes (Art. D. 287, al.3) :

- 1°- La raison sociale ou la dénomination sociale suivie, le cas échéant, de son sigle ;
- 2°- La forme de la société ;
- 3°- Le montant du capital social ;
- 4°- L'adresse du siège social ;
- 5°- Les numéros d'immatriculation au registre du commerce et à l'Institut national de la statistique et des études économiques (I.N.S.E.)
- 6°- Les titres, dates du numéro et lieu de publication du journal d'annonces légales dans lequel a été inséré l'avis de constitution prévu à l'Article D. 285, ainsi que la date du numéro du Bulletin Officiel des Annonces commerciales (B.O.D.A.C.) dans lequel a été publiée la constitution de la société.
- 7°- L'insertion des modifications intervenues, reproduisant l'ancienne mention à côté de la nouvelle (1).

1) J.O. Déb. Ass. nat., 17 janvier 1970, p. 125 au sujet de l'interprétation d'ancienne mention comme une clause des statuts modifiés.

Cet avis d'insertion doit être signé selon le cas, soit par le notaire, si l'acte modificatif a été établi sous la forme notariée ou s'il a été déposé au rang des minutes d'un notaire, soit par les représentants légaux de la société si le procès-verbal a été établi sous seing-privé¹⁾ Par ailleurs, cette insertion doit être publiée avant le dépôt au greffe et l'insertion modificative au registre de commerce.

§ 2 - Dépôt au greffe.

230. - Conformément à l'Article 58, alinéa 1 du décret n° 67-237 du 23 mars 1967 :

"Les actes, délibérations ou décisions modifiant soit les statuts ou les pièces qui leur sont annexées, soit les actes ou pièces annexes déposés postérieurement, sont remis au greffe du tribunal de commerce, pour être classés en annexe au registre du commerce".

Ainsi, toute modification des statuts donne lieu à la formalité du dépôt au greffe, quoique cette modification ne soit soumise ni à insertion dans un journal d'annonces légales, ni à inscription modificative au registre du commerce (par exemple, modification des dates d'ouverture et de clôture des exercices sociaux (2). Ainsi, l'actionnaire peut se renseigner à toute époque sur les modifications des statuts.

En cas de modification des statuts, les documents suivants doivent être déposés :

- les actes modificatifs des statuts (Art. 53 et 54 dudit décret) ;
- la déclaration de conformité (Art. L. 6, al. 3) ;
- les statuts mis à jour (Art. 59 dudit décret).

Le dépôt des documents ci-dessus doit être fait au greffe dans le

1) HENARD, TERRE et LABILAT, Les réformes des sociétés commerciales, Op.cit., p. 239.

2) LEFEBVRE, Op.cit., n° 3588.

délai d'un mois à compter de la date de l'acte ou de la délibération qui a modifié les statuts.

D'autre part, toute modification des statuts qui entraîne le changement des mentions portées au B.O.D.A.C. au moment de l'immatriculation de la société doit faire l'objet d'une nouvelle publicité audit bulletin par les soins du greffier du tribunal de commerce (Art. 33, al. 2 dudit décret).

§ 3 - Inscription modificative au registre du commerce.

231. - Aux termes de l'Article 33 du décret n° 67-237 du 23 mars 1967

"...doivent être déclarés au greffe, dans le délai d'un mois, pour être mentionnés au registre du commerce, tous faits et actes entraînant une modification des mentions prescrits à l'Article 11".

Pour l'accomplissement des formalités au registre du commerce, le représentant légal de la société ou le mandataire muni d'une procuration spéciale doit signer les demandes d'inscriptions modificatives.

Comme nous l'avons vu plus haut, la publicité relative à une assemblée extraordinaire permet aux actionnaires et au public de prendre connaissance des modifications intervenues au cours de la vie de la société. Parmi les modifications des statuts, il convient de faire une place importante aux augmentations de capital en numéraire. Ce sera l'objet de notre chapitre suivant.

CHAPITRE IV - AUGMENTATION DE CAPITAL

232. - La décision d'augmentation du capital et les modalités de souscription aux actions nouvelles doivent être publiées avant l'ouverture des souscriptions pour que les actionnaires puissent prendre connaissance de ces décisions (Art. L. 189). Les formalités diverses sont accomplies par le mandataire du Conseil d'administration (du directoire) : Président, administrateur ou toute autre personne spécialement désignée (Art. D. 162). L'étendue de l'information varie selon que la société fait ou non publiquement appel à l'épargne.

Section I.- Informations données par la société faisant publiquement appel à l'épargne.

233. - Cette société doit :

1°- Publier un avis dans un journal d'annonces légales du département du siège social, six jours francs au moins avant la date d'ouverture des souscriptions, contenant les indications suivantes : (Art. D. 156, al.1)

- la dénomination sociale et le sigle de la société, le cas échéant ;
- la forme de la société ;
- le montant du capital social ;
- l'adresse du siège social ;

- les numéros d'immatriculation de la société au registre du commerce et à l'I.N.S.E.E. ;
 - l' montant de l'augmentation du capital ;
 - les dates d'ouverture et de clôture de la souscription ;
 - l'existence, au profit des actionnaires, du droit préférentiel de souscription aux actions nouvelles, ainsi que les conditions d'exercice de ce droit ;
 - la valeur nominale des actions à souscrire en numéraire, et le cas échéant, le montant de la prime d'émission ;
 - la somme immédiatement exigible par action souscrite ;
 - le nom et la résidence du notaire ou la dénomination sociale et le siège de la banque qui recevra les fonds provenant des souscriptions ou encore l'indication que les fonds seront déposés à la caisse des dépôts et consignations ;
 - si l'augmentation du capital est à caractère mixte (apports en nature et en numéraire), la description sommaire, l'évaluation et le mode de rémunération des apports en nature compris dans ladite augmentation avec l'indication du caractère provisoire de cette évaluation et de ce mode de rémunération. Cet avis doit paraître six jours francs au moins avant la date fixée pour l'ouverture de la souscription (Art. D. 156, al. 2).
- 2° - Publier une note au B.A.L.O. dans le même délai de six jours francs avant la date d'ouverture des souscriptions (Art. D.156, al. 3).

Cette notice doit contenir :

- a) d'une part, les mêmes mentions que l'avis d'insertion dans le journal d'annonces légales que nous avons étudié plus haut ;
- b) D'autre part, les indications suivantes (Art. D. 159) :
 - l'objet social, indiqué succinctement ;
 - la date d'expiration normale de la société ;

- les catégories d'actions émises et leurs caractéristiques ;
- les avantages particuliers stipulés par les statuts au profit de toute personne ;
- les conditions d'admission aux assemblées d'actionnaires et d'exercice du droit de vote, ainsi que, le cas échéant, les dispositions relatives à l'attribution du droit de vote double ;
- le cas échéant, les clauses statutaires restreignant la libre cession des actions ;
- les dispositions relatives à la répartition des bénéfices, à la constitution de réserves et à la répartition du boni de liquidation ;
- le cas échéant, le montant des obligations convertibles en actions antérieurement émises, les délais d'exercice de l'option accordée aux porteurs et les bases de la conversion ;
- le montant non amorti des autres obligations antérieurement émises et les garanties dont elles sont assorties ;
- le montant, lors de l'émission, des emprunts obligatoires garantis par la société, ainsi que, le cas échéant, la fraction garantie de ces emprunts.

Cette notice doit être signée par le représentant légal de la société. Ce dernier doit, en outre, certifier conforme une copie du dernier bilan pour annexer à ladite notice, sauf si ce dernier a déjà été publié au B.A.L.O. ; dans ce cas, la référence de cette publication doit être indiquée (Art. D. 160).

- 3°- Mettre à la disposition du public une note d'information préalablement approuvée et visée par la C.O.B. (1), qui peut exiger la modification de certaines énonciations ou l'adjonction d'informations complémentaires. Pour cela la C.O.B. a établi le schéma qui doit être suivi par toutes les sociétés lors d'une émission d'actions ou d'obligations avec appel public à l'épargne. Cette note

1) Supra n°s 216-216-217 ; Brochure de la C.O.B., Instruction relative aux notes d'information, octobre 1973, Op.cit., p. 32, 57 et 63.

comporte des informations sur l'opération projetée et son but, sur l'entreprise, la répartition de son capital, son organisation, son administration, son activité, ses filiales et participation, ses résultats et sa situation financière depuis les cinq dernières années et enfin des indications sur la marche et le rendement des titres émis. Au surplus, la C.O.B. peut demander des renseignements supplémentaires pour sa propre information au moment de toute demande de visa d'un projet de note d'information. Ces renseignements complémentaires doivent être tenus à la disposition de toute société intéressée.

D'autre part, la C.O.B., comme nous l'avons vu plus haut (1), demande aux sociétés d'établir outre la note d'information principalement destinée aux spécialistes et aux lecteurs avertis, un abrégé de cette note concernant un document bref et synthétique susceptible d'intéresser le grand public. Par ailleurs, la note d'information destinée aux spécialistes doit être dans tous ses développements claire et accessible aux épargnants qui peuvent en faire la demande. Aussi, les expressions techniques n'étant pas d'usage courant dans le public, doivent-elles être évitées ou, si elles sont réellement utiles, expliquées ou commentées (2).

Enfin, la C.O.B. souhaite que :

"Pour être plus aisément compris, certains renseignements soient présentés sous forme de tableaux, courbes, organigrammes ou autres illustrations. Les modalités adoptées pour ces présentations doivent être choisies avec soin afin de ne pas être de nature à induire le lecteur en erreur".

Comme nous l'avons vu, la violation des dispositions relatives à la note d'information n'est pas sanctionnée par la nullité de l'émission, mais une sanction pénale a été prévue par l'ordonnance du 2^e septembre 1967 (Art. 10, al.1) (3).

1) Supra n° 215 et s.

2) Brochure de la C.O.B., Op.cit., p. 11.

3) Supra n°s 225 et s.

- 4°- Les prospectus et affiches sont soumis aux mêmes conditions que dans le cas de constitution (1).

Section II.- Information donnée par la société ne faisant pas publiquement appel à l'épargne.

234.- Cette société doit :

- 1°- Publier un avis dans un journal d'annonces légales du département du siège social, six jours au moins avant la date d'ouverture des souscriptions, contenant les mêmes mentions que celles prévues pour le cas où la société fait publiquement appel à l'épargne (2).
- 2°- Porter à la connaissance des titulaires d'actions nominatives, les indications contenues dans l'avis d'insertion ci-dessus, dans le même délai de six jours francs, au moins avant la date d'ouverture des souscriptions, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception (Art. D. 156, al.4).

Ainsi, l'information publiée par la société faisant ou non publiquement appel à l'épargne protège bien l'intérêt des actionnaires étant donné que ces derniers peuvent réellement disposer de renseignements utiles pour se prononcer en connaissance de cause sur l'augmentation de capital.

1) Supra n°s 222 et s.

2) Supra n° 233.

CHAPITRE V - APPORT PARTIEL D'ACTIF (1) OU FUSION

Pour ces opérations, la loi exige une information particulière des actionnaires appelés à voter, surtout par un rapport spécial des commissaires sur la rémunération des rapports pour chacune des sociétés concernées et rapport des commissaires aux apports aux actionnaires de l'absorbante (Art. L. 377 et 378). Au surplus, la C.O.B. a recommandé aux sociétés la diffusion d'un document d'information à cette occasion afin d'éviter le risque d'un traitement inéquitable des actionnaires minoritaires de la société concernée ou d'une des sociétés concernées étant donné que les actionnaires majoritaires peuvent voir dans une opération des avantages ne correspondant pas forcément aux intérêts directs des minoritaires (2). Ce document d'information n'ayant pas fait l'objet d'une demande de visa doit être soumis aux services de la C.O.B. en temps utile pour pouvoir être adressé ou mis à la disposition des actionnaires avant l'assemblée extraordinaire.

-
- 1) L'apport partiel d'actif est une opération par laquelle une société fait apport à une autre d'une partie de ses éléments d'actif et reçoit en échange des titres émis par la société bénéficiaire des apports.

L'apport partiel d'actif peut porter, soit sur un ou plusieurs éléments isolés, comme par exemple : un immeuble ou des titres en portefeuille, soit sur un ensemble de biens, comme par exemple : les éléments actifs et passifs d'une branche d'activité déterminée. Dans ce dernier cas, l'opération est comparable à une fusion ou à une scission (LEFEBVRE, Op.cit., p. 943 et s.).

- 2) Rapport annuel de la C.O.B. 1974, Op.cit., p. 34.

Section I.- Information particulière des actionnaires.

235. - Avant toute autre formalité, le conseil d'administration, le directoire ou les gérants des sociétés intéressées doivent arrêter le projet de la fusion (1) ou de la scission (2) (Art. D. 254, al.1). Pour cela, le conseil d'administration ou le directoire de chaque société arrête, en pratique, les termes du projet et délègue à l'un de ses membres le pouvoir de le signer. Après avoir établi et signé, le projet de fusion ou de scission doit être déposé au greffe du tribunal de commerce du lieu du siège social de chacune des sociétés absorbantes et absorbées (ou scindées) (Art. L. 374, al. 1er).

Le projet de fusion ou de scission doit contenir au moins les indications suivantes (Art. D. 254, al. 2):

- 1°- Les motifs, buts et conditions de la fusion ou de la scission ;
- 2°- Les dates auxquelles ont été arrêtés les comptes des sociétés intéressées, utilisées pour établir les conditions de l'opération;
- 3°- La désignation et l'évaluation de l'actif et du passif dont la transmission aux sociétés absorbantes ou nouvelles est prévue ;
- 4°- Le rapport d'échange des droits sociaux ;
- 5°- Le montant prévu de la prime de fusion ou de scission ;
- 6°- Les méthodes d'évaluation utilisées et les motifs du choix du rapport d'échange des droits sociaux (Art. L. 254, al.3).

Le projet de fusion ou de scission doit faire l'objet d'un avis inséré dans un journal d'annonces légales du département du siège social par chacune des sociétés participant à l'opération, au cas où l'une au moins de ces sociétés fait publiquement appel à l'épargne, un avis doit en outre être inséré au B.A.L.O.

-
- 1) C'est une opération par laquelle deux sociétés se réunissent pour n'en plus former qu'une seule. La fusion peut résulter (Art. L. 371, al.1) :
 - soit de la création d'une société nouvelle par plusieurs sociétés, existantes (ce qui est rare) ;
 - soit de l'absorption d'une société par une autre.
 - 2) Lorsque le patrimoine d'une société (scindée) se divise en plusieurs fractions dont chacune forme le patrimoine d'une société nouvelle.

Cet avis contient les mentions suivantes (Art. L. 374, al.2) (D. 255) :

- 1°- La raison sociale ou la dénomination sociale suivie, le cas échéant de son sigle, la forme, l'adresse du siège, le montant du capital et les numéros d'immatriculation au registre du commerce et à l'institut national de la statistique et des études économiques (I.N.S.E.E.) de chacune des sociétés participant à l'opération ;
- 2°- La raison sociale ou la dénomination sociale suivie, le cas échéant, de son sigle, la forme, l'adresse du siège et le montant du capital des sociétés nouvelles qui résulteront de l'opération ou le montant de l'augmentation du capital des sociétés existantes ;
- 3°- L'évaluation de l'actif ou du passif dont la transmission aux sociétés absorbantes ou nouvelles est prévue ;
- 4°- Le rapport d'échange des droits sociaux ;
- 5°- Le montant prévu de la prime de fusion ou de scission ;
- 6°- La date du projet de fusion ou de scission, ainsi que les dates et lieu des dépôts aux greffes de ce projet.

Enfin, le projet de fusion ou de scission doit être mis à la disposition des actionnaires au siège social ou au lieu de la direction administrative avant une assemblée générale extraordinaire (Art. D. 139, al.2).

A la suite d'une fusion, selon M. Lefebvre (1), en l'absence de dispositions imposant des formalités de publicité spéciale, il suffit :

- pour la société absorbée de suivre les règles applicables aux dissolutions de société ;
- insertion dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social (Art. D. 287, L. 392 et D. 290) ;
- dépôt au greffe du tribunal de commerce du lieu du siège social ;
- inscription modificative au registre du commerce du lieu du siège social ;

1) LEFEBVRE, Op.cit., p. 939.

- insertion au R.O.D.A.C.
- pour la société absorbante de suivre les règles applicables aux augmentations de capital (1) ;
- pour la société nouvelle de suivre les règles applicables aux constitutions de sociétés (2).

Section II.- Recommandation de la C.O.B.

236. - Nous avons vu plus haut que la loi du 24 juillet 1966 et le décret du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales ont prévu un certain nombre de dispositions relatives à l'information des actionnaires lors des assemblées générales extraordinaires ayant à statuer sur les opérations de fusion ou d'apport partiel. Cependant, ces dispositions sont souvent interprétées plus ou moins restrictivement. C'est pourquoi la C.O.B., afin d'améliorer l'information des actionnaires, a donné quelques recommandations aux sociétés selon lesquelles elles doivent établir un document permettant aux actionnaires d'apprécier la méthode de calcul ayant abouti à la parité choisie. Par ailleurs, la société bénéficiaire des apports pourrait être dispensée d'établir la note d'information, à condition qu'elle fournisse l'information aux actionnaires des sociétés en cause au moment où ils sont appelés à se prononcer sur les opérations qui leur sont soumises plutôt que lors de l'admission en bourse des actions d'apport et que ses actionnaires et ceux de la société apporteuse aient déjà suffisamment informés dans les assemblées elles-mêmes. En cas de fusion, la société doit aussi donner aux actionnaires de la société absorbante des renseignements aussi complets que possible sur la société absorbée et réciproquement et indiquer d'une façon précise aux actionnaires de l'une et l'autre société sur quelles bases a été déterminée la parité d'échange des titres et en cas d'apports partiels d'actif, des précisions suffisantes doivent-elles fournir sur le mode de calcul de la rémunération de ces apports. Les critères normalement employés à cet effet sont les suivants :

1) Supra n° 232 et S.

2) Supra n° 219 et S.

- la valeur intrinsèque réévaluée ;
- la rentabilité ;
- le cours de bourse dans la mesure où il est établi sur un marché suffisamment large.

En principe, l'emploi d'un seul critère ne serait pas sûr selon l'exemple donné par une société qui se proposerait d'absorber une filiale. La parité d'échange, écrit la C.O.B. (1) :

"..était uniquement fondée sur un critère d'actif net réévalué, ce qui favorisait la société absorbante dont la rentabilité était négative. De plus, la réévaluation de l'actif net était surtout sensible chez la société mère où celui-ci était multiplié par sept".

Aussi, la C.O.B. recommande-t-elle qu'afin de ne pas susciter des critiques, dans une opération de fusion ou assimilable à une fusion, les sociétés en cause doivent être évaluées selon des critères identiques. Par ailleurs, lorsque les mêmes critères sont utilisés, leurs méthodes d'emploi doivent être homogènes et les critères doivent être significatifs. Au surplus, elle estime que :

"..les actionnaires ont avant tout droit à la vérité et que les dirigeants des sociétés ne doivent ni faire appel à la seule confiance des actionnaires, sans leur fournir un minimum d'information, ni chercher après coup à justifier avec précision mathématique une rémunération des apports ou une parité d'échange qui ne peut être, dans la plupart des cas, que le résultat d'un compromis à la fin d'une négociation entre les sociétés intéressées (2)".

La C.O.B. recommande que la société fasse connaître aux actionnaires les points suivants :

- les méthodes qui ont été effectivement employées et les conséquences

1) Rapport de la C.O.B., 1974; Op.cit., p. 35.

2) Ibid., p. 112.

qu'elles auraient entraînées si leurs résultats n'avaient subi aucune correction ;

- les corrections apportées par les parties en cause pour parvenir à l'accord final.

La C.O.B. a fait, par ailleurs, trois autres recommandations suivantes :

- 1°- Les sociétés doivent prendre toutes dispositions utiles afin de mettre à la disposition des actionnaires quinze jours au moins avant l'assemblée générale extraordinaire, à la fois le rapport du conseil d'administration, celui du ou des commissaires aux apports et, le cas échéant, celui des commissaires aux comptes.
- 2°- Les sociétés joignent, si possible, aux documents envoyés aux actionnaires au titre de l'article D. 133, un exposé sommaire des motifs et des modalités de l'opération d'apport ou de fusion. Car, les documents prévus par l'article D. 133 ne fournissent, sauf le texte des projets de résolutions, pratiquement aucun renseignement sur les opérations soumises à l'assemblée générale extraordinaire.
- 3°- Les sociétés incluent, si possible, dans une annexe au rapport du conseil d'administration une série de renseignements qu'elles estiment utiles à la bonne information des actionnaires, sauf si ces renseignements figurent de façon claire et apparente dans le rapport du conseil lui-même.

Ces informations relatives à la situation avant l'opération de la société bénéficiaire des apports, décrivent la ou les sociétés apporteurs en présentant les divers aspects de l'opération et ses conséquences.

D'autre part, la C.O.B. a fait les recommandations nécessaires aux commissaires aux apports et aux commissaires aux comptes. Ces derniers doivent porter une appréciation tant sur les méthodes et critères employés que sur les résultats obtenus par leur application.

Ainsi, en matière, l'information des actionnaires à l'occasion d'apport partiel d'actif ou de fusion, de telles recommandations répondent au vœu du législateur et au souci d'une bonne information des actionnaires, à condition qu'elles soient pratiquées par les dirigeants des sociétés, les commissaires aux apports et les commissaires aux comptes.

CHAPITRE VI - INFORMATION OCCASIONNELLE

237. - Les actionnaires et le public doivent être mis au courant à l'occasion de tout événement de la vie de l'entreprise susceptible d'avoir une répercussion sur les cours de bourse (1). Ce type d'information a fait l'objet de recommandations de la C.O.B. en s'inspirant des règles sur l'information occasionnelle en vigueur aux Etats Unis et en Grande-Bretagne, afin d'assurer le bon fonctionnement du marché et la protection des actionnaires et du public. En effet, il est indispensable que les événements importants concernant la direction, l'orientation générale, la nature de l'activité, la composition du patrimoine, la rentabilité ou le contrôle des sociétés soient ou complètement secrets, ou totalement publics. Par ailleurs, le développement du marché financier français, souligne la C.O.B., est pour une large part conditionnée "par la confiance que son bon fonctionnement inspire au public".

Aussi, les dirigeants de société doivent-ils être convaincus de la nécessité de l'information occasionnelle, tant pour le bon fonctionnement du marché boursier que pour le renom de leur entreprise.

La C.O.B. a énuméré, à cet effet, un certain nombre de situations-types dans un communiqué relatif à l'information occasionnelle où elle

1) Brochure de la C.O.B., 1970 ; J.C.B. 1970 62243 ; Rapport de la C.O.B. 1971, p. 78 et 1974, p. 39 et s. ; Revue Fiduciaire, Op.cit., p. 104 ; DORAT DES MONTS, Op.cit., p. 226 et s. ; J.C. des sociétés n° 112 2B, n° 1, p. 1.

a formulé les règles pratiques qu'elle recommande aux sociétés d'appliquer.

D'autre part, elle estime que dans toute société cotée en bourse, il est nécessaire d'avoir, comme aux Etats Unis, un responsable de l'information.

Sans prétendre dresser une liste exhaustive de la variation de tout élément qui entre dans l'appréciation d'un titre et peut donner lieu à une information occasionnelle, la C.O.B. énumère quelques situations-types et normes à retenir en rappelant d'ailleurs les réglementations anglo-saxonnes que nous reproduisons ci-après.

Section I - Information occasionnelle aux Etats Unis.

238. - Les règles concernant l'information occasionnelle aux Etats Unis ont été édictées à la fois par la Securities and Exchange Commission (S.E.C.) (1) et par les différentes bourses de valeurs.

La S.E.C. a prévu que les sociétés doivent lui adresser un rapport mensuel chaque fois que des faits importants se sont passés pendant le mois précédent ; ce rapport est mis à la disposition du public.

Parmi les faits importants, on peut citer :

- changement dans le contrôle de la société,
- acquisition ou vente de nouveaux actifs,
- réévaluation des actifs,
- procès intentés,
- modification dans la garantie des actions,
- retard de paiement du dividende,
- option sur achat de titres.

1) S.E.C., chargée d'assurer et de contrôler la mise en oeuvre du droit fédéral des valeurs mobilières en disposant d'un pouvoir réglementaire et d'un pouvoir d'investigation (A. TUNC, droit comparé des affaires, Cours de l'année 1972-73, p. 3).

Mais ce sont les bourses qui jouent dans ce domaine le rôle principal. Elles ont d'abord posé comme règle que tout événement important devait être porté dans les trois jours à la connaissance du public par la société qui en est l'objet. Les événements suivants sont considérés comme devant particulièrement faire l'objet d'un communiqué :

- le montant du bénéfice trimestriel,
- une fusion ou une acquisition de société,
- un changement de contrôle ou un changement significatif dans la direction,
- l'acquisition ou la perte d'un contrat significatif,
- la mise au point d'un nouveau produit très important.

Les sociétés cotées s'engagent à appliquer cette règle, ainsi qu'à dissiper, par un communiqué immédiat, les rumeurs sans fondement qui peuvent avoir pour effet un développement anormal du volume des transactions ou des variations en cours.

La mise en oeuvre de cette politique d'information active est assurée par une organisation adéquate des rapports entre la société et les autorités boursières. Toute société dont les titres sont cotés a pour correspondant permanent un agent des services du Stock Exchange appelé "listing representative". Cet agent peut, à tout moment, joindre un membre de la direction de la société, désigné spécialement à cet effet et habilité à répondre à ses questions. Lorsque, en cours de séance, des variations anormales du montant des transactions ou du niveau des cours sont constatées, le service du Stock Exchange chargé de surveiller le bon fonctionnement du marché, suspend la cotation, en avise immédiatement le "listing representative" qui interroge la société. Pour que la cotation des titres puisse être reprise, il faut que la société publie un communiqué ou donne l'assurance qu'il n'y a pas, à sa connaissance, d'informations privilégiées.

Section II.- Information occasionnelle en Grande Bretagne.

239. - En Grande Bretagne, toute société dont les titres sont cotés en

bourse s'est engagée par contrat evers le Stock Exchange à faire connaître immédiatement les faits importants qui rendent nécessaire une information permettant aux actionnaires d'estimer la valeur de la société et d'éviter l'établissement d'un marché irrégulier.

Le contrat précise ce qu'il faut entendre par faits importants. Parmi ceux-ci on peut noter le montant du dividende proposé à l'assemblée générale et du bénéfice semestriel ou trimestriel, tout changement dans la structure du capital, toute acquisition ou réalisation d'actif importante.

Dans ce dernier cas, l'information doit indiquer les effets de l'opération et, si nécessaire, l'emploi des fonds. Si des titres ont été reçus, la société doit faire connaître si elle se propose de les vendre ou de les conserver. Sont également considérées comme faits importants, une offre publique d'achats, un changement dans la direction, dans la nature de l'activité ou dans le contrôle de la société, un retard dans une publication périodique, le tirage d'un remboursement d'emprunt. Le but, indique le règlement du Stock Exchange, est d'éviter toute critique de la part d'actionnaires qui auraient réalisé une transaction sans avoir eu connaissance d'une information.

Le règlement admet qu'il est évidemment impossible de s'assurer que tous actionnaires et tous ceux qui sont intéressés par les valeurs d'une société reçoivent l'information en même temps, mais la société doit prendre toute mesure utile pour laquelle un partenaire ou son agent serait seul en possession d'un renseignement. Enfin, le Stock-Exchange demande aux dirigeants des sociétés de s'assurer avant de répondre à des questions individuelles qu'ils ne risquent pas de fournir des informations privilégiées.

Ainsi, la C.O.B., sans imiter exactement les exemples donnés par les réglementations anglo-saxonnes en égard à leur diversité, définit néanmoins quelques principes d'action susceptibles d'améliorer sensiblement la situation actuelle. Il paraît souhaitable à la C.O.B. que l'Europe dans son ensemble adopte les mêmes pratiques. Cependant, l'intérêt de la France est de le faire sans tarder.

Section III.- Information occasionnelle en France.

240. - La C.O.B. en soulignant que les dirigeants de sociétés doivent être convaincus de la nécessité de l'information occasionnelle tant pour le bon fonctionnement du marché boursier que pour le renom de leur entreprise détermine les cas d'application et les normes à retenir comme les suivants :

§ 1 - Cas d'application.

241. - Après avoir remarqué que la variation de tout élément qui entre dans l'appréciation d'un titre peut donner lieu à une information, la C.O.B. énumère quelques situations-types suivantes :

- événement technique, tel que la découverte d'un gisement prometteur lors d'une campagne de sondage, ou la mise au point d'un procédé de fabrication révolutionnaire par rapport à celui des concurrents ;
- événement accidentel, tel qu'un grave incendie touchant un établissement important pour la création du bénéfice de l'entreprise ou insuffisamment assuré ;
- dans le domaine commercial, obtention d'un marché assurant à l'entreprise pendant plusieurs années un surcroît notable d'activité, ou conclusion d'un important contrat de représentation avec une firme étrangère, transformant les chances de développement, ou, en sens inverse, résiliation d'un marché important par un gouvernement étranger sans perspective prochaine d'indemnisation ;
- accords de coopération en matière de recherche, de production ou de commercialisation passés avec des entreprises françaises ou étrangères ;
- création avec ces sociétés de filiales communes en France, en Europe ou sur un autre continent ;
- prises ou cessions de participations importantes dans des sociétés appartenant, soit à la branche d'activité, soit à des branches complémentaires, soit au contraire à un secteur entièrement différent ;
- modifications de structure résultant notamment de fusions ou

d'apports partiels d'actif, ou aboutissant après la constitution de certains départements en filiales, à la transformation d'une société exploitante en société purement holding ;

- changements importants dans l'organisation interne de l'entreprise modifications substantielles dans la répartition des attributions des principaux dirigeants, création d'un service nouveau traduisant la volonté d'entreprendre un effort particulier dans un certain domaine, nomination aux postes de direction ;
- changements de contrôle et d'équipe dirigeante liés ou non à des opérations de restructuration ;
- réorientations importantes de l'activité d'une société ou de son groupe, provenant de la spécialisation ou du changement de production de certains établissements, de la cession d'actifs dans une ou plusieurs branches, de l'acquisition ou de la création d'unités nouvelles dans d'autres, etc. ;
- événements de caractère financier, tels que la détermination des résultats, du dividende, surtout lorsqu'ils marquent une rupture de l'évolution antérieure, la réalisation de plus-values, les augmentations de capital, les distributions d'actions gratuites, les cautions et avances importantes accordées à d'autres sociétés, etc. ;
- raisons de la convocation tardive ou du report d'une assemblée générale, du retard d'une publication périodique telle que celle du chiffre d'affaires trimestriel ou de la situation provisoire semestrielle ;
- procédure tendant à la nomination d'un administrateur provisoire.

Enfin, la C.O.B. indique qu'il va de soi que doivent donner lieu à information non seulement les différents événements précités affectant une société cotée, mais encore ceux concernant ses filiales non cotées, dans la mesure où ils sont susceptibles d'avoir des conséquences notables sur la situation, les résultats ou les perspectives d'avenir de la société-mère (1).

1) Instruction et circulaires de la C.O.B., 1970, Op.cit., p. 1202.

Dans son rapport annuel de 1974, la C.O.B. précise que les entreprises et le marché boursier ont dû subir en 1974 les effets d'une conjoncture difficile et que les conséquences inévitables du renchérissement de l'énergie et des matières premières se sont jointes à celles de la lutte contre l'inflation. Ainsi, ces facteurs avaient créé sur le marché un climat compréhensible d'inquiétude.

Aussi, la C.O.B. estime-t-elle que tout évènement touchant de près ou de loin les entreprises est susceptible de provoquer une variation sensible dans les cours et il importe encore plus que les sociétés soient attentives aux mouvements en bourse de leurs titres et aux commentaires parus dans la presse et d'une façon plus générale qu'elles pratiquent une bonne politique d'information occasionnelle.

La C.O.B. recommande aux sociétés de mettre au courant les actionnaires ou le public (1) :

- de toutes les variations exceptionnelles dans les chiffres d'affaires ou les résultats publiés en les accompagnant des explications qui tendent à en éclaircir la signification ;
- de toute modification inattendue dans la politique de distribution qu'il s'agisse d'une augmentation ou d'une réduction sensible du dividende, ou de la suspension, ou de la reprise de celui-ci ;
- des litiges graves, surtout lorsqu'ils sont portés devant les tribunaux ;
- de l'inculpation d'un des dirigeants afin d'éviter l'utilisation abusive de l'information encore inédite ;
- de graves difficultés de trésorerie ;
- des évènements importants touchant le patrimoine de la société, tels que des acquisitions ou cessions d'actifs, d'immeubles ou de participations ;
- de tout changement significatif dans la structure du capital.

1) Rapport de la C.O.B., 1974, Op.cit., p. 37 et s.

En somme, lorsque les responsables d'une société sont appelés à connaître un fait ou à prendre une décision susceptible d'avoir une répercussion sur les résultats, le bon fonctionnement du marché et le renom de l'entreprise auprès des futurs actionnaires, cela exige que le public soit informé sans retard.

§ 2 - Normes à retenir

242. - Quant aux normes à retenir, les recommandations formulées par la C.O.B. concernant l'information occasionnelle qui porte à la connaissance du public tout événement de la vie de l'entreprise susceptible d'avoir une répercussion sur les cours de bourse, aussitôt que le secret n'est plus indispensable ou dès qu'apparaît le risque de voir quelques personnes tirer avantage de renseignements jusque là confidentiels.

Aussi, le moment où l'information doit intervenir, la C.O.B. estime que connaissant mieux que quiconque les faits concernant l'entreprise, les dirigeants sont pour les rendre publics ; ils ont donc la responsabilité de la date à retenir.

Selon la C.O.B., il y a une circonstance dans laquelle la société n'a plus le choix. C'est le cas où l'information a filtré. La règle d'or en matière d'information occasionnelle est que tout événement susceptible d'avoir une répercussion sur le cours de l'action doit devenir totalement public dès qu'il ne doit ou ne peut plus rester complètement secret. Telles sont les normes essentielles précisées par la C.O.B. qui indique les difficultés que peut soulever leur application dans certaines situations, comme par exemple : négociation d'accords de fusion, projets subordonnés à une autorisation des pouvoirs publics, démentis diffusés à la suite de nouvelles entièrement fausses, etc. En effet, les sociétés soutiennent d'habitude que rien ne peut être dévoilé sur la négociation d'accord de fusion tant que tout n'est pas conclu. Ce point de vue suppose, écrit la C.O.B. que :

".. les sociétés concernées sont capables d'éviter que le secret ne s'ébruite. Mais quelle information ? Si les sociétés n'en

disent pas assez, elles risquent l'accusation d'avoir mal informé. Cependant, on ne peut évidemment exiger que les parties dévoilent leurs intentions les plus secrètes sur les points qui font problème. Par ailleurs, chacun des partenaires, quel que soit son souci de renseigner le public, craint de donner une information qui lui serait reprochée par l'autre partie et compromettrait ainsi l'aboutissement du projet discuté. Ce qui peut être utilement divulgué sans compromettre les intérêts légitimes des parties en présence et donc de leurs actionnaires, est à préciser cas par cas".

D'autre part, la C.O.B. considère que les sociétés ont tort d'estimer qu'elles indisposeraient les pouvoirs publics en divulguant des projets dont la réalisation dépend d'une autorisation administrative. Si une information doit être donnée et notamment si les faits s'ébruitent, les sociétés doivent les faire connaître. La C.O.B. estime qu'en prenant la précaution de préciser la portée des interventions administratives requises, les sociétés ne risquent ni d'égarer le public, ni de porter atteinte au libre arbitre des pouvoirs publics (1).

En ce qui concerne la forme à donner à l'information, la C.O.B. estime que les sociétés ont le libre choix des moyens pour porter une information à la connaissance du public : invitation à la presse financière, note d'information, communiqué, lettre aux actionnaires.

Elle remarque toutefois que, quel que soit le moyen jugé approprié par l'entreprise, l'information occasionnelle, pour atteindre son objectif doit réunir plusieurs qualités :

- l'information doit être officielle, c'est-à-dire être donnée par la société sous sa responsabilité pour que le public sache clairement ce qui vient de la société et ce qui est ajouté par le commentateur. Il convient donc d'abandonner la pratique consistant à faire filter l'information grâce à des indiscretions calculées confiées à des journalistes ou à des professionnelles ;

1) Instruction et circulaires de la C.O.B., 1970, Op.cit., p. 1203.

- l'information doit être exacte ; elle doit être établie avec soin et vérifiée avant sa diffusion pour éviter de donner à l'évènement relaté une portée plus grande et plus faible que celle qu'il a en réalité ;
- l'information doit être objective et ne pas viser un résultat déterminé. C'est au public qu'il revient d'en tirer les conséquences sur le plan boursier. L'information doit par ailleurs être claire et d'une lecture aisée ;
- l'information doit, enfin, utiliser des supports susceptibles de toucher rapidement un vaste public afin de parvenir à son but et la C.O.B. remarque que les systèmes de télescripteurs permettant une diffusion instantanée à l'échelle nationale sont des véhicules très qualifiés de l'information occasionnelle.

A propos des sanctions pénales prévues, on peut énumérer :

- l'Article 10-1, alinéa 2 de l'Ordonnance du 28 septembre 1967, ajoutée par la loi du 23 décembre 1970 qui sanctionne "toute personne qui aura sciemment répandu dans le public par des voies et des moyens quelconques des informations fausses ou trompeuses sur la marche technique, commerciale ou financière d'une société, afin d'agir sur les cours des titres de celle-ci" ; les peines prévues sont un emprisonnement de deux mois à deux ans et une amende de 5 000 à 5 millions de francs dont le montant pourra être porté au-delà de ce chiffre jusqu'au quadruple du montant du gain éventuellement réalisé, ou l'une de ces deux peines seulement,
- L'article 12 de l'ordonnance du 26 août 1944 sur l'organisation de la presse française stipule que tout article de publicité rédactionnelle doit être précédé de l'indication "publicité", sous peine de sanctions pénales précisées à l'article 20 (amende de 30 à 30 000 F et emprisonnement de 6 jours à 6 mois ou l'une de ces deux peines seulement). Les publications demandées par les sociétés et payées par elles doivent donc être signalées sans ambiguïté même si, dans la pratique, d'autres mentions que "publicité" sont utilisées ;

- Les articles 262 et 263 du code pénal interdit aux fondateurs ou directeurs des sociétés de faire ou laisser figurer, dans toute publicité faite dans l'intérêt de l'entreprise qu'ils dirigent ou qu'ils se proposent de fonder, le nom d'un membre ou d'un ancien membre du Gouvernement, d'un parlementaire, d'un membre du conseil économique et social, d'un fonctionnaire ou ancien fonctionnaire, d'un magistrat ou ancien magistrat ou d'un membre de la légion d'honneur, avec mention de sa qualité.

243. - Pour conclure ces développements consacrés à l'information occasionnelle, comme nous l'avons vu, celle-ci pose de nombreux problèmes dans la pratique en ce qui concerne la divulgation du secret des affaires. Cependant, la C.O.B. estime que :

".. les entreprises ont beaucoup plus à perdre qu'à gagner dans la possibilité de manipulations boursières utilisant le secret et que ces recommandations doivent les aider à progresser dans l'établissement d'un marché plus clair et plus honnête".

Par ailleurs, la C.O.B. surveille à la fois les informations données par les entreprises de manière à intervenir si leur qualité ne paraît pas satisfaisante, et l'évolution des cours de bourse pour apprécier si les variations ne traduisent pas l'utilisation par certains donneurs d'ordre d'informations confidentielles. Dans tous les cas où la C.O.B. le juge nécessaire, elle intervient auprès des sociétés pour leur demander de donner une information officielle.

Ainsi cette évolution du pouvoir de la C.O.B. nous permet de penser qu'elle pourra imposer aux sociétés une politique de la maison de verre.

DEUXIEME PARTIE

LA SINCERITE DES INFORMATIONS DONNEES AUX ACTIONNAIRES

244. - Seule la conformité de l'information aux règles définies par le droit commercial, le droit fiscal et le plan comptable, n'est pas suffisante. Il faut encore qu'elle soit sincère : c'est-à-dire qu'elle soit "l'exposé loyal, complet et honnête du fait auquel l'énonciation se rapporte. Le bilan sincère est donc celui qui offre ces qualités et rend compte, sous les différentes optiques possibles, de la véritable situation de la société" (1). Aussi, la sincérité fait-elle entrer en ligne de compte des questions de sincérité d'inventaire, d'évaluation et de présentation (2). Ainsi, il n'est pas suffisant que les comptes présentent matériellement les écritures comptables ; il est encore nécessaire que rien n'ait été omis et que les évaluations approchent d'aussi près qu'il est possible la réalité. A ce dernier égard, la fixation des amortissements et des provisions est un élément important de la sincérité du bilan (3).

Le commissaire doit vérifier d'ailleurs la sincérité des informations données dans le rapport du conseil d'administration ou du directoire et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes de la société (Art. L. 228).

D'une manière générale, MM. le Doyen HOUIN et GORÉ estiment que l'Article L. 228 doit s'entendre de la manière suivante : certifier que la comptabilité est régulière. C'est garantir sa conformité "à la fois à la technique comptable et aux lois commerciales, fiscales et sociales. A cet égard, le commissaire devra procéder à des vérifications suffisamment nombreuses et profondes pour acquérir la conviction que les comptes ainsi présentés ont été établis en respectant les normes en vigueur" (4). Il ne s'agit donc plus seulement de l'exactitude arithmétique, mais de vérifier que les comptes sont conformes aux normes en

1) HEMARD, TERRE et MABILAT, Op.cit., p. 792.

2) Le commissaire aux comptes aux sociétés françaises, Op.cit., de MM. HEMARD, TERRE et MABILAT, p. 792 ; voir aussi sur la notion de la sincérité. Doc. Parl. Ass. nat., 2ème session ordinaire de 1964-65. Rapport n° 1368 de M. le DOUAREC ; J. GOUVERNAIR ; Op.cit., p. 180 et s.

3) HEMARD, TERRE et MABILAT, Op.cit., p. 792.

4) Doyen HOUIN et GORÉ, La réforme des lois commerciales. D.S. 1967, Op.cit., p. 148.

vigueur. Pour ce faire, il faut un droit de la comptabilité unifiée pour faciliter le contrôle comptable du commissaire aux comptes. Mais actuellement, comme l'écrit Monsieur Goré,

"Un droit de la comptabilité se forme peu à peu qui tend à l'uniformité des méthodes comptables en imposant progressivement l'application d'un plan comptable qui facilite le contrôle de la comptabilité" (1).

Cependant, l'appréciation de la régularité sera délicate surtout lorsque dans certains cas les dirigeants ont le choix entre plusieurs procédés aboutissant à des résultats différents (2), soit lors d'un conflit entre les règles du Plan comptable général et les règles fiscales (3). On rencontre ici l'autre notion de sincérité qui se situe :

".. non seulement dans le domaine des imputations exactes et précises, mais aussi dans celui, plus subjectif et plus complexe encore, des évaluations extra-comptables, comme c'est le cas notamment pour les stocks, les amortissements, les provisions pour dépréciations ou pour pertes et charges. La sincérité consiste, pour ceux qui établissent les documents comptables, à préciser quelles règles ont été suivies. Pour l'apprécier, le réviseur vérifiera si les normes indiquées ont été appliquées" (4).

Ainsi, après cet examen le commissaire pourra se faire une opinion sur la loyauté et la bonne foi qui ont présidé aux présentations et aux règles d'évaluation des comptes. Il pourra donc certifier ou non leur sincérité.

Enfin, une information étendue et régulière ne sera pas efficace tant qu'elle ne sera pas sincère. A cet égard de multiples obligations ont été

1) F. GORE, La Révision, théorie et pratique du contrôle des comptes, édité par l'ordre des experts comptables et des comptables agréés, 1965, p. 23.

2) Y. GUYON; "Commissaires aux comptes de sociétés anonymes" ; J.C. Responsabilité civile art. (1382-1383), Fas. XVI, p. 8.

3) Doyen GORE, Op.cit., p. 24.

4) Doyen HOULIN et GORE, Op.cit., p. 148.

imposées par le législateur des différents pays aux commissaires aux comptes et des institutions spécialisées afin d'améliorer l'information des actionnaires et l'activité de la bourse en créant un climat de confiance. En effet, la bourse garantit le fonctionnement et la prospérité des sociétés naonymes ainsi que la vitalité de l'économie nationale. En effet, les actionnaires sont constamment informés sur toute la possibilité du marché par leurs investissements.

Dans cette partie, nous étudierons successivement :

CHAPITRE I - Attributions des commissaires aux comptes et de la Commission des Opérations de Bourse touchant la sincérité des informations données en droit français.

CHAPITRE II - Attributions des Commissaires aux comptes touchant la sincérité des informations données en droit allemand.

CHAPITRE III - Attributions des "Auditors" (1) et du Département of Trade and Industry (2) (D.T.I.) touchant la sincérité des informations données en droit anglais.

CHAPITRE IV - Attributions des experts comptables et de la Securities Exchange Commission (3) (S.E.C.) touchant la sincérité des informations données en droit américain.

1) Commissaires aux comptes.

2) Ministère du Commerce.

3) Etant chargée d'assurer et de contrôler la mise en oeuvre du droit fédéral des valeurs mobilières, il dispose d'un pouvoir réglementaire et d'un pouvoir d'investigation.

CHAPITRE I - ATTRIBUTIONS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ET DE LA C.O.B.
TOUCHANT LA SINCERITE DES INFORMATIONS DONNEES EN DROIT
FRANCAIS.

Section I.- Attributions des commissaires aux comptes.

245. - L'article L. 228 fixe deux missions essentielles aux commissaires aux comptes : d'une part, la vérification des livres (1) et des valeurs (2) de la société, ainsi que le contrôle des comptes établis par les dirigeants ; d'autre part, la vérification de la sincérité des informations données aux actionnaires.

§ 1 - Vérification de la sincérité des comptes sociaux.

246. - Le rôle du commissaire aux comptes en ce qui concerne la vérification de la sincérité des comptes sociaux a été considérablement renforcé par l'Article L. 228, alinéa 2 qui fait état plus généralement des

-
- 1) Il s'agit des livres et documents, soit obligatoires, soit facultatifs sur lesquels est tenue la comptabilité de la société. Toutefois, le commissaire doit également vérifier les livres non comptables, comme la correspondance de la société et les registres de procès-verbaux des assemblées (GUYON et COQUEREAU, "Le commissariat aux comptes, aspects juridique et technique, Op.cit., p. 180 et s. ; E. DUPONTAVICE, Bull. cons. nat. Commis., n°4, déc. 1971, p. 324 et s.).
 - 2) Il s'agit de la Caisse, du portefeuille de valeurs mobilières, d'effets de commerce et d'autres valeurs actives de la société, telles que le matériel, stock, etc.. (J. Cl. Soc. fasc. 134 ; GUYON et COQUEREAU, Op.cit., p. 139 et s. ; HEMARD, CORPE et MABILAT, Op.cit., p. 788.)

comptes sociaux en précisant toujours que le commissaire doit en contrôler la régularité et la sincérité. Quels sont donc les moyens mis à la disposition du commissaire pour exercer son rôle dans le meilleur intérêt des actionnaires ?

L'article L. 229 définit les pouvoirs d'investigation des commissaires aux comptes en les autorisant à opérer, préalablement, à la rédaction de leur rapport, toute vérification et tout contrôle qu'ils jugent opportuns et à se faire communiquer sur place toutes les pièces qu'ils estiment utiles à l'exercice de leurs missions et surtout tout contrat, livre document comptable et registre de procès-verbaux. Par ailleurs, les investigations des commissaires peuvent s'étendre à des éléments matériels pour vérifier la sincérité de l'inventaire (1).

D'autre part, les commissaires aux comptes, pour l'accomplissement de leurs contrôles, peuvent se faire assister ou représenter par tout expert ou collaborateur de leur choix à condition qu'ils le fassent connaître nommément à la société en cause. Ils ont le droit de vérifier la situation comptable et financière des sociétés mères ou filiales de la société (Art. L. 229, al. 3). Les commissaires aux comptes peuvent, enfin recueillir toutes informations utiles à l'exercice de leur mission (2) auprès des tiers qui ont accompli des opérations pour le compte de la société (Art. L. 229, al. 4).

Par ces moyens, le commissaire aux comptes contrôle la sincérité du bilan, le compte d'exploitation, le compte de pertes et profits, l'enregistrement des documents de base et la fixation des amortissements et des provisions qui sont des éléments importants de la sincérité du bilan. Nous avons étudié le compte d'exploitation générale (3) et le compte de pertes et profits (4). En ce qui concerne le bilan, nous l'étudierons succinctement en donnant les précisions indispensables à sa sincérité.

L'Article 340 définit le bilan comme l'inventaire des divers éléments

1) GUYON et COQUEREAU, Op.cit., p. 85.

2) GUYON et COQUEREAU, Op.cit., p. 89.

3) NEMARD, TERRE et MABILAT, Op.cit., p. 788.

4) Supra n° 174 et s.

de l'actif et du passif existant à la clôture de l'exercice, mais un inventaire présenté sous une forme résumée avec des rubriques récapitulatives qui permettent de dégager une vue précise et synthétique :

1°- Dans l'actif figurent :

- frais d'établissement, valeurs immobilisées (terrains, construction, matériel et fond de commerce, etc.) Art. L. 343, 354 et 355 ;
- autres frais d'exploitation (matières premières, stocks de marchandises, produits finis) ;
- valeurs réalisables à court terme ou disponibles (clients débiteurs divers, titres de placement, etc.).

2°- Dans le passif figurent :

- les capitaux propres et les réserves ;
- les provisions ;
- les dettes à long terme, moyen terme et court terme (Art. D. 295).

3°- Evaluation des titres du portefeuille conformément à l'Article 6 du décret 65.968 du 28 octobre 1965 qui précise :

".. à la fin de chaque exercice, il est procédé à une estimation des titres de participation et des titres de placement. Les titres cotés sont évalués au cours moyen du dernier mois de l'exercice. Les titres non cotés sont évalués à leur valeur probable de négociation. Les plus-values ou moins-values résultant de cette estimation sont appréciés pour chaque catégorie de titres de même nature, par rapport à la valeur d'origine globale de l'ensemble de ces titres. Les plus-values ne sont pas comptabilisées, par contre les moins-values sont inscrites au compte de provisions. Toutefois, en cas de baisse anormale de certains titres cotés apparaissant comme momentanée, l'entreprise a sous sa responsabilité la faculté de ne pas comprendre dans la provision tout ou partie de la moins-value constatée sur ses titres, mais seulement dans la mesure où il peut être établi une compensation avec les

plus-values constatées sur d'autres titres" (1).

Bien que les Articles L. 341 et D. 244 autorisent l'assemblée générale ordinaire à choisir d'autres méthodes d'évaluation que celles prévues par l'Article 6 dudit décret, la question est de savoir comment la société peut évaluer ses titres en portefeuille en écartant le cours de bourse comme base sans altérer la sincérité du bilan et des comptes de résultat.

Pour la sincérité de ces documents, la C.O.B. recommande :

1°-"En ce qui concerne les titres de participation que les critères d'appréciation choisis par les sociétés pour déterminer les provisions à constituer sur leurs titres de participation soient objectifs (une série de pertes, voire une baisse renouvelée du niveau de rentabilité ou d'autres faits, peuvent être l'indice d'une diminution permanente de la valeur d'un investissement), que la méthode d'évaluation retenue par une société soit appliquée à tous ses titres de participation, que comme précédemment les moins-values soient inscrites à un compte de provision et que les plus-values ne soient pas comptabilisées, aucune compensation n'étant effectuée entre plus-values et moins-values".

2°- "En ce qui concerne les titres de placement, qu'aucune compensation ne soit effectuée entre la moins-value et la plus-value globale constatée des titres cotés, d'une part, et les plus-values ou les moins-values de titres non cotés d'autre part, ou entre les plus-values et les moins-values de titres non cotés" (2).

Ainsi, la loi n'interdit pas d'écarter le cours de la bourse comme base d'évaluation afin de retenir le prix d'acquisition corrigé par la provision correspondant à la dépréciation constatée dès la prise de participation (3). Aussi présente-t-on aux actionnaires les meilleures informations concernant les bilans conformes à la réalité. Ces recommandations

1) Rapport de la C.O.B., 1969 du Président de la République.

2) Bulletin mensuel de la C.O.B., Décembre 1971, n° 33.

3) Vie Française, 10 février 1972.

faites pour la sincérité du bilan par la C.O.B. ; en vue du changement des règles d'établissement des provisions pour dépréciation des titres de participation ont abouti, après avis du conseil national de la comptabilité, à une modification des règles, introduite par la loi de finances rectificative pour l'année 1973. Cette nouvelle législation a trouvé sa première application pour l'exercice clos le 31 décembre 1974 (1).

Les recommandations arrêtées par le Comité mixte de l'Ordre des Experts Comptables et des Comptables Agréés et de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes parues en février 1975 à cet effet sont les suivantes (2) :

- 1°- Le réviseur s'assure que les titres classés dans les titres de participation répondent bien aux critères suivants : possession durable ; possession estimée utile à l'activité de l'entreprise ; possession permettant d'exercer une certaine influence dans la société émettrice des titres. Si l'existence simultanée des trois critères n'est pas connue, l'application des présomptions réglementaires et légales doit être écartée.
- 2°- Si le prix d'acquisition des titres de participation est supérieur à la quote-part de situation nette qu'ils représentent, la différence doit être analysée ; de même, si le prix d'acquisition est supérieur au cours de la bourse, l'écart doit être analysé. Le réviseur s'assure que les provisions éventuellement nécessaires ont été constituées.
- 3°- A la clôture de chaque exercice, l'évolution de la valeur mathématique des titres de participation (quote-part de la situation nette qu'ils représentent) et des plus ou moins values latentes pouvant l'affecter, doit faire l'objet d'un examen ; les diminutions constatées par rapport à la valeur d'origine (à la date d'acquisition) doivent, en principe, faire l'objet d'une provision pour dépréciation. L'évolution des cours de bourse si les titres sont cotés et des autres critères d'appréciation, et notamment de la rentabilité

1) Rapport de la C.O.B., 1974, Op.cit., p. 76.

2) Ibid.

doit également être analysée. Les éléments de calcul présentés par la direction de l'entreprise pour justifier une valeur "d'usage" supérieure à la valeur mathématique doivent être examinés et appréciés avec prudence par le réviseur.

- 4°- Lorsque la valeur au bilan des titres de participation est maintenue au-dessus de la quote-part de situation nette comptable qu'ils représentent, ou du cours de bourse, si les titres sont cotés, le réviseur doit s'assurer que la différence est mentionnée, en précisant le cas échéant le montant de la différence constatée à la date d'acquisition.
- 5°- Lorsqu'une cession a porté sur la fraction d'un ensemble de titres de même nature comportant les mêmes droits, et que la valeur de la fraction cédée n'a pas été estimée au coût d'achat moyen pondéré, le réviseur examine les motifs qui justifient le traitement différent qui a été retenu.
- 6°- Le réviseur s'assure que les évaluations ont été effectuées à la clôture de chaque exercice, en appliquant des méthodes constantes (1).

La faculté ainsi accordée aux sociétés mères, écrit la C.O.B., de ne pas provisionner les titres de participation dont la valeur vénale a pour but de diminuer rend désormais sans objet la pratique antérieurement répandue des prélèvements sur un poste de la situation nette ; ou bien cette diminution est considérée comme ne reflétant pas correctement la valeur d'usage pour la société-mère, et celle-ci s'abstiendra de provisionner, en justifiant sa décision ; ou bien il y a un appauvrissement réel du patrimoine de la société mère et la constitution de la provision nécessaire doit se traduire dans le résultat de l'exercice.

La sincérité de l'information est parfois invoquée dans les travaux menés au conseil national de la comptabilité pour la révision du Plan comptable général, afin de rendre aux comptes des entreprises un caractère plus réaliste. Par ailleurs, la nécessité a été soulignée d'une

1) Rapport de la C.O.B., 1974, Op.cit., p. 77.

suppression des interférences de la réglementation fiscale avec la réglementation comptable pour que cette dernière réponde aux exigences d'une information correcte sur la réalité économique.

En effet, pour l'établissement du bilan, il faut tout d'abord établir l'inventaire de tous les biens d'actif et de passif de la société conformément à l'Article 9 du code de commerce ; il convient ensuite de recenser tous les comptes figurant dans la comptabilité, de les regrouper et de les reclasser dans un tableau et enfin, il est nécessaire d'examiner ces différents comptes et de les évaluer. Pour que ces évaluations soient sincères, il faut que le commissaire aux comptes se réfère aux principes admis généralement en la matière qui ont été énoncés par l'Ordre des Experts-comptables et Comptables agréés dans l'ouvrage de la "Révision" (1).

Nous empruntons notre conclusion à la Révision car pour notre part nous la faisons nôtre :

"Le but de la révision comptable est de vérifier la sincérité d'une comptabilité et des divers documents qui en sont issus. L'obtention du bilan et des comptes d'exploitation ou de pertes et profits suppose d'abord un travail comptable comprenant deux phases :

- l'enregistrement des frais élémentaires à partir des pièces ou documents de base ;
- des renseignements donnant la synthèse des divers éléments enregistrés.

Après le travail purement comptable, il est nécessaire de procéder à un examen critique des divers comptes recensés afin de leur apporter certaines corrections. Se posent alors les problèmes d'évaluation. Le contrôle du réviseur s'applique à l'ensemble des opérations ayant permis l'établissement du bilan. L'évolution des techniques, l'utilisation de nouveaux et puissants matériels

(1) La Révision ; Théorie et pratique du contrôle des comptes, Op.cit., Paris, 1969.

rendent plus sûr et plus rapide le travail d'obtention des documents de synthèse. Il n'en reste pas moins la nécessité de vérifier la sincérité des documents de base et des informations traitées, et enfin après synthèse la sincérité des évaluations retenues.

Le travail matériel de vérification demeure important. Il suppose généralement l'intervention de collaborateurs ayant une qualification adaptée aux travaux particuliers qui leur sont confiés, et en conséquence une bonne organisation du cabinet du réviseur ainsi qu'une parfaite tenue des dossiers.

L'existence d'un bon contrôle interne, l'utilisation rationnelle de la technique des sondages permettent d'ailleurs d'alléger le travail matériel de vérification des informations traitées, tout en donnant une assurance suffisante quant à la sincérité de l'ensemble de la comptabilité.

La pratique des recoupements apporte une assurance supplémentaire quant à la sincérité des documents de base ou des évaluations retenues par la direction de l'entreprise.

On peut conclure qu'une part importante est nécessairement laissée à l'initiative du réviseur et à ses qualités personnelles dans le choix des moyens à employer. Mais il est certes utile que se dégagent des normes auxquelles il lui sera possible de se référer lorsqu'il devra donner son avis, dans un rapport, sur la sincérité du bilan et des comptes d'exploitation ou de pertes et profits ainsi que de la comptabilité en général" (1).

En somme, il convient d'insister sur l'importance du rôle que les bilans et comptes de résultats des sociétés ont à jouer pour l'information des actionnaires et du public. C'est pourquoi le législateur ne s'est pas contenté, comme nous l'avons vu, de prescrire que le bilan doit être régulier, mais qu'il doit, par ailleurs, être sincère (2).

1) La Révision, théorie et pratique du contrôle des comptes, Op.cit., p. 195.

2) Bulletin de la C.O.R., n° 65-Nov. 1974. Inventaire des sociétés et comptes des filiales et participations".

§ 2 - Vérifications de la sincérité des informations données dans les documents adressés aux actionnaires.

248. - L'Article L. 228 dispose que les commissaires aux comptes vérifient la sincérité des informations données dans le rapport des dirigeants et dans les documents adressés aux actionnaires, sur la situation financière et les comptes de l'entreprise. En effet, le contrôle censorial du commissaire ne servirait à rien si les dirigeants pouvaient publier les renseignements erronés. C'est pourquoi la loi nouvelle contrairement à l'Article 32 de la loi du 24 juillet 1867 (modifié par le décret-loi du 31 août 1937) a élargi le domaine de la mission du commissaire aux comptes en lui accordant de pouvoir vérifier les informations données sur les comptes et dans les documents adressés aux actionnaires. Par ailleurs, la loi de 1966 exige seulement la vérification de la sincérité des informations et non plus celle de leur exactitude.

Ainsi, conformément à l'Article L. 228, alinéa 2, les commissaires aux comptes vérifient la sincérité des informations données dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes de l'entreprise. Ils vérifient également la sincérité des informations données dans le rapport des dirigeants (1).

Dans tous les cas les commissaires aux comptes doivent rechercher si ce qui est adressé aux actionnaires est conforme à ce qui apparaît dans le rapport et dans les comptes (2).

En ce qui concerne la vérification de la sincérité des rapports des dirigeants, la mission des commissaires aux comptes est limitée en ce sens qu'elle porte seulement sur les informations relatives aux situations financières et sur les comptes de la société.

Ainsi, les commissaires doivent s'abstenir d'une vérification qui constituerait une immixtion dans la gestion.

Par conséquent, ils ne doivent pas vérifier la sincérité des appréciations des dirigeants, sur la marche de l'entreprise. De même, ils ne

1) Supra n° 68.

2) Y. GUYON et G. COQUEREAU, Op.cit., p. 186 et s.

doivent ni rechercher, ni critiquer les motifs qui ont amené les dirigeants à conclure telle ou telle opération (1). La défense d'immixtion existait déjà dans la jurisprudence antérieure. En effet, un arrêt de la Cour d'appel de Paris avait interdit au commissaire aux comptes de rechercher ou de critiquer les causes ou la validité des obligations souscrites par les administrateurs. Le commissaire aux comptes ne pourrait donc apprécier la gestion des administrateurs pour s'assurer de la sincérité des informations données (2).

Il ne pourrait non plus dévoiler à l'assemblée générale des actionnaires les risques financiers courus. Cependant, l'Article L. 228 permet aux commissaires aux comptes de contrôler toutes les informations contenues dans le rapport du conseil d'administration ou du directoire, selon le cas, quelle que soit leur nature. Encore faut-il dire qu'une difficulté se présente dans la partie du rapport où les dirigeants donnent leur avis sur l'évolution de la situation financière concernant l'activité de la société et, le cas échéant, des filiales au cours du dernier exercice écoulé, les résultats de cette activité, les progrès réalisés ou les difficultés rencontrées et les perspectives d'avenir (Art. D. 148). Il s'agit en général d'une difficulté de gestion échappant au contrôle des commissaires aux comptes. Pourtant, ces derniers devraient avertir les actionnaires "si les provisions ou les promesses des dirigeants étaient manifestement dénuées de sincérité par exemple si ces derniers annonçaient un redressement de la situation financière alors qu'aucun élément objectif ne permet de l'espérer. Si un rapport des dirigeants ne donne aucune indication financière ou comptable, la vérification des commissaires ne semble pas nécessaire. Cela se produit notamment lorsqu'une assemblée ordinaire se réunit extraordinairement au cours de l'exercice pour nommer un nouveau dirigeant (3).

Ainsi, le commissaire aux comptes peut apprécier les opérations dont le rapport avec la décision de gestion est éloigné.

1) Y. GUYON et COQUEREAU, Op.cit., p. 186 et s.

2) Paris, 1er juin 1889, D.S. 1892-I-477.

3) GUYON et COQUEREAU, Op.cit., p. 187.

Quant à la vérification de la sincérité des informations données dans les documents adressés aux actionnaires, il est bien évident qu'elles ne sauraient porter que sur les renseignements concernant la situation financière et les comptes de la société. C'est ainsi par exemple que l'état civil des administrateurs n'est pas soumis à la vérification des commissaires aux comptes.

Par ailleurs, la vérification des commissaires se limite aux informations adressées aux actionnaires concernant les documents visés à l'article D. 175 ou ceux qui sont joints aux envois de procuration. Sont ainsi soumis aux vérifications :

- le texte des projets de résolution ayant un indice financier ou comptable ;
- le tableau des résultats de la société au cours des cinq derniers exercices (1) ;
- le compte d'exploitation générale, le compte de pertes et profits et le bilan ;
- le rapport du conseil d'administration ou du directoire, le cas échéant, les observations du conseil de surveillance (2).

Selon M. Hemard, Terre et L'Abilat, cette vérification doit être effectuée lors de la convocation de toute assemblée d'actionnaires et non pas seulement de l'assemblée générale ordinaire examinant les comptes de l'exercice écoulé.

Le commissaire s'assure donc que ces documents sociaux sont conformes aux originaux qu'il a contrôlés ou certifiés. Dans le même esprit d'ailleurs, il doit contrôler si ces documents sont sincères, car une information peut être exacte et cependant être présentée de telle façon qu'elle laisse une impression erronée concernant la situation de la société (3).

(1) Comm. n° 24 et s.

(2) HEMARD, TERRE et L'ABILAT, Op.cit., p. 720.

(3) HEMARD, TERRE et L'ABILAT, Op.cit., p. 720.

D'autre part, la mission des commissaires aux comptes a été étendue par la C.O.B. pour la vérification de la sincérité des informations. En effet, celle-ci a fait dans son Bulletin de décembre 1972 deux séries de recommandations concernant (1) :

- 1°- Les méthodes à utiliser pour l'évaluation des apports et leur rénumération dans les opérations de fusion ou d'apport partiel ;
- 2°- Les informations à donner aux actionnaires à l'occasion d'assemblées générales extraordinaires appelées à approuver des opérations de fusion ou d'apport.

La première série de recommandations écrit M. le Doyen Houin :

".. contient de précieuses indications sur l'opinion qu'ont les dirigeants de la C.O.B. sur les diverses méthodes utilisées pour l'évaluation des apports et le calcul de la parité d'échange des action".

La deuxième :

".. fournir un modèle-type de note de renseignement à joindre aux rapports des conseils d'administration à l'occasion d'une fusion ou d'un apport partiel, ainsi que la liste des documents à communiquer à la C.O.B. à l'occasion de ces opérations".

Ces initiatives de la C.O.B., même heureuses, n'ont peut-être pas une valeur obligatoire en vue d'assurer une surveillance efficace sur la vie financière des entreprises privées (2).

Cette extension concerne la note d'information que les sociétés faisant publiquement appel à l'épargne doivent publier après l'avoir soumise au visa de la C.O.B., lorsqu'elles émettent des actions ou des obligations ou lorsqu'elles demandent l'admission de leurs titres à la cote officielle des bourses de valeurs. Cette note, comme nous l'avons vu plus haut, doit être visée pour vérification en ce qui concerne la

1) Doyen HOUIN, observ. Rev. trim. dr. com., 1973, p. 116.

2) Doyen HOUIN, Rev. trim. dr. com. 1974, p. 116.

situation financière et les comptes par les commissaires aux comptes de la société après l'avoir soumise à la signature du président du conseil d'administration ; ainsi, les commissaires prennent, conjointement avec le président, la responsabilité des informations financières et comptables contenues dans la note (1).

La C.O.P. recommande aux commissaires aux comptes de demander l'adjonction à la note d'information de toutes notes annexes accompagnant les informations tirées de la comptabilité et "nécessaires à la bonne compréhension par le lecteur des chiffres et des documents comptables figurant dans la note et à leur comparabilité d'un exercice à l'autre. A cet égard, les commissaires de consolidation revêtent une importance particulière(2).

La consolidation, sous réserve d'être ainsi convenablement réalisée est un moyen d'assurer un progrès sensible du niveau de la sincérité des informations des actionnaires. En effet, la consolidation va pouvoir, en principe, pallier les défauts d'information adressée préalablement et en particulier :

- réévaluer les postes d'actifs en titres de participation du groupe conformément aux situations nettes, et mettre en évidence les plus ou moins values de consolidation ;
- faire apparaître la surévaluation des fonds propres liés à l'existence éventuelle d'autodétention de capital ;
- éliminer des comptes toutes les opérations internes réciproques de manière à ne faire apparaître au niveau du groupe qu'une comptabilité nette vis-à-vis des tiers ;
- permettre aussi une appréciation valable de la rentabilité et de l'endettement global du groupe (3).

Il importe donc, en attendant qu'une disposition législative rende obligatoire la publication des comptes consolidés, que les sociétés emploient les méthodes recommandées par la C.O.P. pour la publication des comptes

1) Bulletin de la C.O.B.

2) Bulletin de la C.O.P., avril 1973, Op.cit. de la Rev. trim. dr. com. 1973, p. 567.

consolidés. En effet, il est nécessaire pour la sincérité des informations données aux actionnaires de leur faire connaître les activités du groupe par les branches et les rentabilités respectives qu'elles présentent. Une telle information permet aux actionnaires d'apprécier leurs titres sur le marché financier (1).

Pour ce faire la C.O.B. oblige les sociétés mères à publier systématiquement des comptes consolidés dans le cas d'appel public à l'épargne ou d'introduction à la bourse en demandant aux commissaires aux comptes de se prononcer sur la régularité et la sincérité de ces comptes, alors que la loi ne fait pas obligation aux commissaires aux comptes de la société mère de certifier la régularité et la sincérité des comptes consolidés que celle-ci annexera à son bilan. Pourtant, le conseil national de la comptabilité a fait les recommandations relatives aux diligences du commissaire au compte pour que ce dernier puisse effectuer des contrôles et obtenir des informations suffisamment approfondies.

Ces recommandations portent sur trois points (2) que nous reproduisons ci-après :

I - Le contrôle de l'opération de consolidation. Aux termes de l'Article 248 du décret du 23 mars 1967, la méthode d'établissement des bilans et comptes consolidés doit être indiquée dans une note jointe à ces documents. Le commissaire aux comptes a donc, d'une part à apprécier la validité de la méthode, d'autre part à contrôler sa mise en oeuvre.

1.- Appréciation de la validité de la méthode.

a) Dans l'exercice de sa mission permanente, le commissaire demande à être consulté au moment du choix de la méthode et de l'établissement de la note.

b) Le commissaire aux comptes s'assure que cette méthode est conforme aux recommandations du Conseil national de la comptabilité publiées par arrêté du ministre de l'économie et des finances en date du 20 mai 1968. Il examine avec un soin particulier les points sur lesquels la société a décidé de ne pas suivre ces

1) Rapport de la C.O.B., 1974, *Op.cit.*, p. 27 et 28.

2) Bulletin du Conseil national des commissaires aux comptes, n°12, 1973, p. 463.

recommandations.

c) Il s'assure que la note apporte aux actionnaires des explications suffisantes pour une bonne compréhension par eux de la méthode suivie et que sont en particulier clairement explicitées les dérogations aux recommandations du conseil national de la comptabilité et les changements éventuels de méthode d'un exercice à l'autre.

d) Le commissaire aux comptes d'un groupe en rapport formule toutes observations qu'il juge utiles sur la méthode suivie et apporte s'il y a lieu les compléments d'explications nécessaires à la note établie par la société.

II - Contrôle de sa mise en oeuvre.

a) Le commissaire aux comptes s'assure par épreuves que les méthodes retenues sont effectivement appliquées, il porte une attention particulière aux points suivants :

- la concordance et l'élimination des comptes intersociétés,
- l'élimination des profits et pertes fictifs,
- la méthode de consolidation des comptes de conversion des filiales étrangères,
- le calcul des intérêts minoritaires,
- le calcul de la différence de consolidation,
- les opérations matérielles de regroupement des comptes.

b) Le commissaire aux comptes détermine l'étendue et le point de départ de ses contrôles en fonction notamment de la qualité de l'organisation et des procédures comptables mises en place pour effectuer l'opération de consolidation. A l'exemple de ce qu'il fait pour le contrôle interne d'une société, le commissaire aux comptes apprécie, par épreuves, la qualité du système adopté et les garanties de sincérité qu'il apporte, en particulier pour ce qui est de l'élimination des opérations intragroupe, des soldes intersociétés, des profits sur stocks en provenance du groupe et,

pour ce qui est de la consolidation, des filiales étrangères,

c) Si le système adopté ne lui paraît pas apporter toutes les garanties nécessaires, le commissaire aux comptes en signale les défauts aux dirigeants et peut faire toutes propositions utiles pour son amélioration.

II - Appréciation de la sincérité des comptes des sociétés intégrées.

a) La responsabilité d'apprécier la sincérité des comptes de groupe appartient aux seuls commissaires aux comptes de la société-mère et cette responsabilité - la jurisprudence est constante sur ce point - ne saurait être en rien dérogée ou atténuée par le fait que les comptes des sociétés intégrées ont été certifiés réguliers et sincères par des commissaires aux comptes.

b) Cependant, la certification délivrée par les commissaires aux comptes constitue une présomption sérieuse de sincérité et, par tant, un élément essentiel dans la formation de l'intime conviction des commissaires aux comptes de la société-mère.

c) Dans ces conditions, des relations étroites et confraternelles doivent s'établir entre tous les commissaires aux comptes des sociétés intéressées par la consolidation.

En ce qui concerne les pouvoirs de contrôle des commissaires aux comptes sur les filiales, selon l'Article L. 229, alinéa 1; leurs pouvoirs sont les mêmes que ceux dont disposent les commissaires aux comptes dans la société contrôlée. Les commissaires peuvent donc effectuer toutes vérifications et tous contrôles nécessaires (1).

Par ailleurs, les commissaires aux comptes de la société-mère doivent autant qu'ils le jugent nécessaire, interroger les commissaires aux comptes des sociétés filiales sur les vérifications effectuées et les constatations faites et ces derniers sont tenus de

1) BAUDEU G. Les sociétés liées par une participation en capital ; préface de Roger HODIN ; ed. Librairies Techniques, Paris 1973, p. 140 et s.

fournir toutes les informations demandées sans que l'objection du secret professionnel puisse être valablement soulevée.

C'est seulement si les informations communiquées révèlent des incertitudes quant à la régularité et à la sincérité des comptes que les commissaires aux comptes de la société-mère devront en faire état dans leur rapport ; ils devront toutefois s'abstenir de toute critique d'ordre personnel dans l'exercice de leur mission.

d) Afin d'aboutir dans les meilleurs délais à supprimer toute divergence d'opinion entre les commissaires aux comptes intéressés, ceux-ci devront s'attacher sans tarder à définir et à mettre en oeuvre des méthodes et des programmes de contrôle homogène qui faciliteront l'exécution des contrôles nécessaires tout en laissant à chacun son entière responsabilité.

e) S'agissant des comptes des filiales étrangères, certifiés par des professionnels étrangers, la même attitude s'impose aux commissaires aux comptes de la société-mère qui doivent à cet effet recevoir des dirigeants du groupe toutes facilités afin d'obtenir les assurances nécessaires et ne devront se prononcer que s'ils ont pu effectuer toutes les investigations qu'ils jugent indispensables pour asseoir leurs opinions.

f) S'agissant de sociétés dont les comptes ne sont pas certifiés, les commissaires aux comptes de la société-mère devront également obtenir toutes assurances qu'ils jugent nécessaires quant à leur sincérité et pouvoir à cet effet procéder à tous les contrôles qu'ils jugent utiles.

III - Présentation des conclusions.

1. Dans leur rapport général, les commissaires aux comptes de la société-mère ne doivent reprendre que leurs observations les plus importantes relatives à la sincérité des comptes consolidés.

2. La vérification de ces derniers doit faire l'objet d'une note

distincte annexée à la note établie par les dirigeants.

Dans cette note, les commissaires aux comptes présenteront leurs observations :

- sur la validité des méthodes suivies,
- sur les explications contenues dans la note des dirigeants du groupe,
- sur la mise en oeuvre pratique de ces méthodes,
- sur la sincérité des comptes des sociétés consolidées.

Ainsi, la C.O.B. en vertu de son pouvoir exige que la société émettrice d'actions possédant des filiales ou des participations consolidables établissent leurs comptes consolidés conformément aux recommandations du conseil national susvisé. Car, l'absence de la consolidation des comptes en France est un obstacle à l'introduction des actions françaises à la Bourse étrangère (1). Selon le rapport de la C.O.B., le nombre des sociétés qui ont procédé à une consolidation des comptes s'est élevé de 64 en 1969 à 216 en 1973 (2). Cependant, cela ne représente que les deux tiers environ du total des sociétés cotées en France ayant des filiales ou participations.

Nous souhaitons qu'un contrôle légal sur le compte social par un commissaire de groupe et l'établissement du compte consolidé soient réglementés pour une meilleure information des actionnaires.

§ 5 - Responsabilité des commissaires aux comptes (3).

249. - En ce qui concerne la responsabilité civile des commissaires aux comptes, conformément à l'Article L. 234, al. 1, ils sont responsables, tant à l'égard de la société et des actionnaires que des tiers, des conséquences dommageables des fautes ou des négligences par eux commises dans l'exercice de leurs fonctions. En revanche, étant seulement

1) Rapport de la C.O.B., 1973, Op.cit., p. 137.

2) Ibid., p. 83.

3) Paris, 14 nov. 1880 ; S. 82, 17 note VILEY ; LEFEBVRE, op.cit., p.

chargés d'une mission de contrôle, les commissaires aux comptes ne sont pas civilement responsables des fautes des dirigeants de la société, sauf s'ils ont par leur négligence contribué à en aggraver les conséquences. Ainsi, l'Article L. 234 a exigé trois conditions pour la responsabilité des commissaires : il doit exister une faute, un dommage et un lien de causabilité entre la faute et le dommage. Cependant, il n'est pas nécessaire que la faute soit dolosive ou lourde (1). Etant donné que le commissaire aux comptes ne contracte en général qu'une obligation de moyens, ou encore celle de prudence et de diligence, c'est donc au demandeur qu'incombe la charge de la preuve (2). En effet, conformément au droit commun, la faute et la négligence des commissaires aux comptes n'est pas génératrice de dommages-intérêts au profit des actionnaires ou des tiers à moins que ces derniers justifient avoir subi un préjudice résultant de cette faute et de cette négligence des commissaires aux comptes. Cependant, il est rare que la responsabilité civile de ces derniers soit mise en jeu (3). Comme ils jouent un rôle important dans la vérification sur la sincérité des informations données aux actionnaires, le législateur a imposé aux sociétés de choisir leur commissaire aux comptes parmi des professionnels inscrits sur une liste spéciale et a multiplié les interdictions et les incompatibilités pour assurer leur indépendance.

Aussi, cette fonction est-elle réservée aux techniciens de la comptabilité, c'est-à-dire aux experts comptables et aux personnes ayant une grande expérience professionnelle (D. n° 69-810, 10 août 1969, Art. 3. L. 496).

Au surplus, les commissaires sont soumis à un contrôle professionnel

-
- 1) Paris, 14 novembre 1880 ; S. 82, 2, 17 note VILLEY ; LEFEBVRE, Op. cit., p. 643 et s.
 - 2) HEURTEUX, Op. cit., n° 486 et s. KOVARIK, Op. cit., n° 275 et s. La Révision théorie et pratique du contrôle des comptes, Op. cit., Paris, 1965, n° 443 et s.
 - 3) NORIEL ; La société anonyme devant la jurisprudence, n° 399 et s. Paris 1959 ; la révision, théorie et pratique du contrôle des comptes, ordre des experts comptables, Paris 1965 ; Paris 15 janv. 1964. Gaz. Pal. 1964, 1, 298.

et à la surveillance de la C.O.B. (1) (D. 12 août 1969, art. 67 et 88). Ils ont d'ailleurs à leur disposition l'emploi des procédés mécanographiques facilitant leur tâche dans une certaine mesure pour découvrir des irrégularités. Quant à l'action en responsabilité, elle doit être portée devant les tribunaux civils, étant donné que les fonctions de commissaires aux comptes n'ont pas un caractère commercial. Cette action selon l'Article L. 335 se prescrit par trois ans à compter de la date du fait dommageable ou, s'il a été dissimulé, de sa révélation. Cependant, dans le cas où le fait serait qualifié "crime", l'action se prescrit par dix ans.

A propos de la responsabilité pénale des commissaires aux comptes, les articles L. 481-1, L. 457 et L. 452 conduisent à l'énumération suivante (2). Seule l'information mensongère devant faire l'objet d'une étude distincte.

1°- Rapport incomplet. Aux termes de l'Article L. 481-1, les commissaires aux comptes qui omettraient de signaler dans leur rapport les prises de participation ou acquisitions de plus de la moitié du capital par la société contrôlée dans d'autres sociétés ayant leur siège social sur le territoire français seraient passibles d'un emprisonnement de six mois à deux ans et/ou d'une amende de 2 000 F à 40.000 F.

2°- Information mensongère sur la situation de la société. L'Article 457, alinéa 1 d'un emprisonnement d'un an à cinq ans et/ou à une amende

1) Cet organisme qui a été créé par le décret n° 69-810 du 12 août 1969 veille au bon exercice de la profession, ainsi qu'à la défense de l'honneur et de l'indépendance des commissaires aux comptes et elle comporte :

- une compagnie régionale constituée dans le ressort de chaque cour d'appel et administrée par un conseil régional élu ;
- une compagnie nationale administrée par un conseil national ;
- une commission régionale composée en majeure partie de magistrats, où la profession est représentée par un de ses membres et qui est chargée de l'établissement et de la révision annuelle de la liste des commissaires aux comptes (J. TRIAL, la nouvelle profession de commissaire aux comptes, Rev. franc. comptabilité 1970, p. 38 et s).

2) LEFEBVRE, Op.cit., p. 644.

de 2 000 F à 100 000 F tout commissaire aux comptes qui, soit en son nom personnel, soit à titre d'associé dans une société de commissaires aux comptes, aurait sciemment donné ou confirmé des informations mensongères sur la situation de la société.

3°- Indications, inexactes en cas de suppression du droit préférentiel de souscription. Les commissaires aux comptes qui, sciemment, auront donné ou confirmé des indications inexactes dans le rapport présenté à l'assemblée générale appelée à décider la suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, s'exposeront à un emprisonnement de six mois à deux ans et/ou à une amende de 2 000 F à 10 000 F (Art. L. 452).

4°- Non révélation des faits délictueux au procureur de la République. Tout commissaire aux comptes qui, soit en nom personnel, soit à titre d'associé dans une société de commissaires aux comptes n'aura pas révélé au procureur de la République les faits délictueux dont il aura eu connaissance sera passible d'un emprisonnement d'un an à cinq ans et/ou d'une amende de 2 000 F à 100 000 F (Art. L. 457, al. 1)).

5°- Secret professionnel. L'Article 378 du code pénal qui punit d'un emprisonnement d'un mois à six mois et d'une amende de 500 F à 3 000 F les personnes qui enfreindraient le secret professionnel est applicable aux commissaires aux comptes (Art. L. 457, al. 2).

En ce qui concerne l'information mensongère sur la situation de la société (1), l'Article L. 457 prévoit, d'une part l'obligation de vérité, d'autre part, l'obligation de dénonciation et constitue en infraction pour les personnes visées par la loi le fait de donner ou de confirmer sciemment des informations mensongères sur la situation de la société concernant non seulement les informations relevant de leur mission telle que définie aux articles L. 228 à L. 230, mais toutes autres informations qui intéressent la situation de la société. En effet, les

1) H. DELMAS-MARTY ; Droit pénal des affaires, Op.cit., p. 314 et s. ;
J. LARGUIER, Droit pénal des affaires, Op.cit., p. 280 et s. ;
J. DUPONT-DELESTRAINT ; Droit pénal des affaires, Op.cit., p. 449 et s.

commissaires aux comptes doivent présenter aux assemblées d'actionnaires :

- le rapport général contenant l'accomplissement de leur mission de contrôle des comptes et certifiant la régularité et la sincérité de l'inventaire, du compte d'exploitation général, du compte de pertes et profits, du bilan ;
- le rapport spécial (1) ;

Par ailleurs, les administrateurs doivent aussi faire connaître les résultats de leur contrôle aux organes de gestion lorsqu'ils sont convoqués à la réunion du conseil d'administration ou du directoire qui arrête les comptes de l'exercice écoulé (Art. L. 230 et 231). La question est de savoir quels seront le caractère et l'objet du mensonge ;

- les caractères du mensonge sont largement étendus : il peut s'agir de communications écrites ou verbales, publiques ou privées (Art. L. 452). Le commissaire aux comptes doit, en principe, dire ou écrire la vérité. Cependant, la réticence du commissaire est parfois assimilée au mensonge (2). Par exemple, en effet lorsque l'Article L. 233 impose aux commissaires de signaler, à la plus prochaine assemblée générale, les irrégularités et les inexactitudes relevées par eux au cours de l'accomplissement de leur mission, il peut y avoir "en raison de la profession de l'intéressé, mensonge par réticence" (3). Toutefois, "les juges seront appelés, ici, à tenir compte de la forme même de l'abstention" (4).
- L'objet du mensonge doit être compris au sens large dans l'Article L. 457 qui vise tout mensonge sur la situation de la société. Cette situation peut apparaître dans la comptabilité que les commissaires ont pour mission de contrôler et non pas dans ce qui concerne vaguement l'avenir économique de la société.

1) Supra n° 81.

2) M. DELMAS-MARTY, Op.cit., p. 316.

3) J. LARGUIER, Op.cit., p. 281.

4) Ibid.

Au surplus, l'Article L. 457 ne prévoit pas le mensonge concernant soit une prise de participation de la société dans une autre ou l'acquisition de la moitié du capital d'une autre société, soit les rapports présentés à l'assemblée générale appelée à décider de la suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, car des mensonges sont spécialement incriminés par les Articles L. 481 et 452. Par ailleurs, l'Article L. 457 punit la non-dénonciation déjà visée en droit pénal commun quand il s'agit de la non dénonciation d'un crime (Art. 62 C.P.).

Enfin, l'élément intentionnel consiste dans la connaissance du caractère mensonger de l'information, sans que soit exigée l'intention de nuire (1), (Par exemple, à l'expansion économique de l'entreprise). Aussi, l'erreur n'est-elle pas admise et les commissaires ne peuvent invoquer ni l'erreur de droit, "résultant de l'ignorance du caractère délictueux des faits relevés, ni l'erreur de fait découlant de l'ignorance de certains faits, qu'ils avaient justement pour mission de découvrir" (2). L'infraction est donc très proche d'un délit d'imprudence étant en quelque sorte assimilée à l'intention frauduleuse du motif de sa gravité lorsqu'il concerne les professionnels (3). La non-dénonciation de faits délictueux donnant aux commissaires aux comptes un rôle d'auxiliaire du Parquet a été critiquée, car ils excitent la méfiance des dirigeants (en Grande Bretagne, au contraire, les "auditors" ne sont pas "détectives", ils sont "chiens de garde" et non "chiens policiers" (4).

En somme, bien qu'elle soit sévère, la loi pénale punit aussi l'information mensongère pour garantir la sincérité des informations données aux actionnaires.

Section II.- Expert de minorité.

250. - La loi du 24 juillet 1966 par son Article L. 226 a créé un

1) P. DUPONT-DELESTRAINT, Op.cit., p. 449.

2) M. DELMAS-MARTY, Op.cit., p. 317.

3) Ibid.

4) Ibid., p. 315.

personnage nouveau, l'expert de la minorité, susceptible de jouer un rôle important dans la vérification de la sincérité des informations données aux actionnaires.

Aux termes de l'Article L. 226, en effet "un ou plusieurs actionnaires représentant au moins le dixième du capital social peuvent demander en justice la désignation d'un expert chargé de présenter un rapport sur une ou plusieurs opérations de gestion".

S'il est fait droit à la demande, la décision de justice détermine l'étendue de la mission et des pouvoirs de l'expert dont elle fixe les honoraires, ainsi que le montant de la provision dont le ou les demandeurs devront s'acquitter.

Le rapport est adressé au demandeur, ainsi que, selon le cas, au conseil d'administration ou au directoire et au conseil de surveillance. Ce rapport doit, en outre, être annexé à celui établi par les commissaires aux comptes en vue de la prochaine assemblée générale, et recevoir la même publicité.

L'Article D. 195 précise que cet expert est désigné par le Président du tribunal de commerce, notamment en référé, le président du conseil d'administration ou du directoire dûment appelé.

L'innovation que constitue l'Article L. 226 a suscité jusqu'à ce jour dans la pratique de nombreuses controverses sur la nature de l'action qui n'est pas sans incident tant dans l'examen de la demande d'expertise que de la mission de l'expert. La jurisprudence relativement abondante est intervenue à cet effet (1).

1) Trib. com. Elboeuf, réf. 7 nov. 1969 ; J.C.P. 1971, 2. 16606 ; Rouen 17 mars 1970, D. 1971 ; 178, J.C.P. 1971. 2. 16606, note Bernard. Rev. soc. 1971, 59 note J.H. ; Gaz. Pal. 1970. 2., p. 236 ; Rev. trim. dr. com., 1970, p. 730, observ. Doyen HOUIN ; trib. com. Tourcoing, réf. 16 janvier 1970, J.C.P. 1970. 2. 16424, note Bernard ; Rev. Soc. 1970, p. 302, note J.H. ; Gaz. pal. 1970. 1-199, note G.H. ; Rev. trim. dr. com. 1971 observ. Doyen HOUIN. Trib. com. Paris, réf. 11 décembre 1970. Rev. trim. dr. com. 1971, observ. Doyen HOUIN, Rev. soc. 1971, p. 199, Bull. Cons. nat. Commiss. n°2 juin 1971, p. 73. Trib. com. Rouen, réf. 30 avr. 1971, J.C.P., 1972 2. 17267 bis, Rev. trim. dr. com. 1971, p. 717, observ. Doyen HOUIN. Colmar, 11 mai 1971, J.C.P. 1972. 2. 16959 note BURST. Com. 3 nov. 1972. Gaz. Pal., 1973. 1.291 ; Rev. trim. dr. com. 1973, p. 288 ; observ. Doyen HOUIN. Rennes 22 mai 1973, rev. trim. dr. com. 1974, p. 540.

§ 1 - Nature juridique de l'action fondée sur l'Article L. 226

251. - L'arrêt Colmar, 11 mai 1971, estime que la demande d'expertise fondée sur l'Article L. 226 est une action sociale. Pour M. Schmidt, cette solution appartient indiscutablement à la société. Il estime en effet que l'action de l'Article L. 226 profite directement à la collectivité des actionnaires étant donné qu'elle vise à mettre fin à un désordre social (1).

Cette analyse ne fait pas cependant l'unanimité, M. Burst pense :

".. qu'il faut bien admettre que l'analyse aux termes de laquelle l'action de l'Article 226 est une action sociale n'est pas tout à fait satisfaisante. Il est sans doute exacte de dire que cette action n'est pas une action individuelle. Mais est-il plus juste de dire qu'elle constitue une action sociale ? Le raisonnement qui conduit à l'affirmer est assez artificiel. On ne peut s'empêcher d'être choqué à l'idée que cette action peut appartenir à la société parce qu'elle est une action sociale. L'Article 226, en effet, semble bien la réserver à la minorité. On peut alors se demander s'il ne serait pas préférable d'abandonner purement et simplement cette distinction entre action individuelle et action sociale qui a été imaginée pour la responsabilité des dirigeants sociaux. Il est incontestable que l'action de l'Article 226 entre mal dans l'une ou l'autre de ces deux catégories d'actions. Aussi vaudrait-il mieux admettre que cette action ne constitue ni une action individuelle ni une action sociale. C'est une action de contrôle réservée, comme le texte l'indique, à la minorité. Encore convient-il, naturellement, de préciser que seul l'exercice de l'action appartient à la minorité : l'expert, une fois désigné, doit agir dans l'intérêt de tous les actionnaires. On retrouve ici la finalité sociale de l'action" (2).

Selon nous, l'Article L. 226 a clairement affirmé le droit individuel

1) SCHMIDT. Les droits de la minorité dans la société anonyme, Paris 1969, p. 201.

2) J.J. BURST, observ. sous l'arrêt, Colmar, 1er ch. civ., 11 mai 1971; J.C.P. 1972. 2. 16958.

les actionnaires en disposant que "un ou plusieurs actionnaires représentant au moins le dixième du capital social peuvent demander en justice la désignation d'un expert...". Cela ne signifie donc pas une action réservée à la société, mais au contraire soit à un actionnaire individuellement, en tant qu'un droit individuel dérivant de la qualité de membre, soit à la collectivité des actionnaires dans son seul intérêt. Une telle mesure de protection permet à un ou plusieurs actionnaires d'être informé sur la sincérité de certains actes de gestion, de connaître à leur endroit l'avis autorisé d'un expert et démettre ainsi une opinion concernant leur opportunité. La création de l'expert de la minorité ne constitue pas une marque de suspicion à l'égard du commissaire aux comptes qui contrôle la régularité et la sincérité des comptes sociaux (1). Mais, c'est un "nouveau procédé de contrôle des sociétés anonymes, qui s'ajoute à celui déjà exercé par les commissaires aux comptes, avec lequel il ne fait pas double emploi" (2).

Aussi, l'expert de minorité peut procéder à des investigations approfondies sur certaines opérations au sujet desquelles personnes, jusqu'à ce moment là n'avait la possibilité d'émettre un avis sur demande d'un actionnaire.

§ 2 - Demande d'expertise.

252. - Le droit de demander la désignation d'un expert est accordé à un ou plusieurs actionnaires représentant le dixième du capital social (Art. L. 226, al. 1er).

Cette demande, ainsi portée devant le tribunal de commerce statuant en référé (Art. D. 195), la recevabilité de la demande n'est soumise qu'à une seule condition. En effet, l'ordonnance du président du tribunal de commerce de Paris du 15 octobre 1972 (3) relève que :

".. les actes de gestion sont normalement discutés par les actionnaires lors des assemblées générales, mais que pour protéger les

1) GUYON et COQUEBEAU, Op.cit., p. 265.

2) Doyen HOUIN, Op.cit., BERNARD, TERRE et MABILAT, Op.cit., p. 849.

3) Doyen HOUIN, observ. Rev. trim. dr. com., 1973, p. 819.

4) Doyen HOUIN, observ. Rev. trim. dr. com., 1973, p. 820.

minorités et éviter les abus de majorité, tout en veillant à ce que le fonctionnement d'une société ne soit pas empêchée par des demandes intempestives, la loi du 24 juillet 1966 a prévu la désignation d'un expert par la justice dans les conditions ainsi fixées par l'alinéa 1er de l'Article 226 de la loi : "un ou plusieurs actionnaires peuvent demander en justice la désignation d'un expert chargé de présenter un rapport sur un ou plusieurs opérations de gestion" ; attendu que l'obligation de représenter 10% du capital est impérative. Or, en l'espèce, les actionnaires demandeurs ne disposaient pas de cette proportion du capital (1).

Par ailleurs, écrit M. le Doyen Houin, "le juge des référés dispose en toute hypothèse d'un pouvoir souverain d'appréciation pour désigner ou non l'expert de minorité, même si la demande est présentée par des actionnaires détenant plus de 10% du capital social" (2). D'autre part, le nombre d'actions détenues par les actionnaires demandeurs ne semble pas avoir retenu l'attention particulière de la jurisprudence, car aucun texte ne précise la modalité de justification des pourcentages, soit par le livre des transferts, soit par une attestation de blocage. Ainsi, l'absence de modulation du taux de participation exigé, en fonction de l'importance et de la structure de répartition des actions a évidemment conduit la doctrine à observer que l'Article L. 226 ne peut être appliqué que dans les petites sociétés, notamment à caractère familial (3).

Quant à la disposition de l'Article D. 195, le président du tribunal de commerce statue en référé pour connaître de la demande d'expertise et, le cas échéant, désigne un expert. Ce décret ajoute que le président du conseil d'administration du défendeur à l'action, moins clairement précisée par les textes, a suscité la controverse. En effet, un arrêt de la Cour de Colmar du 11 mai 1971 (4) se fondant sur l'article D. 195 avait déclaré irrecevable la demande d'un groupe de minorité d'actionnaires

1) Doyen HOUIN, observ. Rev. trim. dr. com., 1973, p. 620.

2) Ibid.

3) VEMARD, TERRE et LABILAT, Op.cit., p. 851.

4) Colmar, 11 mai 1971, J.C.P., 1972. 2. 16958 ; Rev. trim. dr. com., 1972 p. 121.

sous prétexte que sa demande de contrôle ne pouvait s'opposer à la volonté sociale exprimée par la majorité et avait déduit de là que la société elle-même n'avait aucune qualité pour être assignée, aux fins de la demande, devant la juridiction. Cet arrêt a été cassé par la Cour de cassation (1) pour deux raisons (2). Tout d'abord :

".. la Cour d'appel avait soulevé d'office ce moyen d'irrecevabilité sans appeler auparavant l'attention des parties sur les difficultés qui se présentaient à ce propos, violant ainsi l'Article 139 du code de procédure civile local".

Ensuite :

".. La Chambre commerciale reproche aussi à la Cour d'appel d'avoir violé l'Article 226 de la loi du 24 juillet et l'Article 195 du décret du 23 mars 1967. En effet, il résultait des constatations même de l'arrêt frappé de pourvoi que le président-directeur général avait été dûment appelé à représenter sa société dans l'instance régulièrement engagée contre elle par des actionnaires représentant au moins un dixième du capital social afin de faire établir aussi bien pour eux-mêmes que pour la société, le rapport de l'expert désigné.

Aussi, la procédure ne comportait-elle aucun vice. Selon M. le Doyen Houin, la solution est logique étant donné que :

".. la demande de désignation d'un expert est bien formée à titre principal contre la société ; elle ne l'est pas contre le président-directeur général à titre personnel. Dès lors, il suffit que cette demande soit signifiée à la société représentée par son président. Il en résulte simplement que la disposition de l'Article 195 du décret du 23 mars 1967 aux termes de laquelle le président du tribunal statue en remerciant "le président du conseil d'administration ou du directoire dûment appelé" est dépourvue de toute signification et par suite inutile (3).

1) Cass. com. 13 nov. 1972. Bull. civ., IV, p. 267.

2) Rev. trim. dr. com., 1973, p. 288.

3) GUYON et COQUEREAU, Op.cit., p. 265.

Enfin, la demande de désignation d'un expert doit être motivée étant donné que l'expertise n'est pas un droit accordé aux actionnaires "in abstracto" (1), mais simplement une précaution particulière justifiée par des circonstances concernant la gestion de la société soumise à l'appréciation du juge. Mais le texte ne permet pas au juge de prendre en considération les mobiles du comportement de cette minorité. Cependant, la Cour de Douai a jugé qu'il appartenait aux demandeurs de se renseigner auprès des dirigeants de la société ou des commissaires aux comptes. C'est seulement s'ils n'avaient obtenu que des réponses insuffisantes qu'ils seraient fondés à demander la désignation d'un expert (2).

Par ailleurs, le tribunal de commerce de Paris a statué dans le même sens en précisant :

".. qu'il appartenait aux minoritaires de demander aux responsables sociaux et aux organes de contrôle, à l'occasion de toutes assemblées souveraines prévues ou convoquées, tous éclaircissements qu'ils jugent souhaitables, et, à défaut d'obtenir ceux-ci, mais en ayant usé de toutes diligences propres à marquer l'intérêt qu'ils portent à la vie sociale, de recouvrir à nouveau, le cas échéant, à la faculté offerte exceptionnellement par l'Article 226 de la loi du 24 juillet 1966" (3).

M. le Doyen Hemard estime qu' :

"..exiger en effet que les demandeurs, pour pouvoir obtenir la désignation d'un expert n'aient pas obtenu des réponses, ou des réponses suffisantes, aux questions précises posées par eux aux administrateurs ou aux commissaires aux comptes, est à ajouter au texte de la loi, car elle ne fait pas une condition, de cette demande, du refus ou de l'insuffisance de l'information(4).

1) DOUAI, 10 juillet 1970. Rev. soc., 1970, p. 664.

2) DOUAI, 10 juillet 1970. Rev. soc. 1970, p. 664.

3) Trib. com. Paris. Ord. réf., 11 déc. 1970. Rev. soc. 1971, 199.

4) DOUAI, 10 juillet 1970. Op.cit., observ. J.H.

Nous partageons l'avis de M. le Doyen Hénard, étant donné que les actionnaires comme premier moyen pourront obtenir les informations qui leur manquaient par les administrateurs ou les commissaires aux comptes sans recourir à la justice.

§ 3 - Mission de l'expert.

253. - L'étendue de la mission confiée à l'expert de la minorité pose des problèmes. Il s'agit pour l'expert, conformément à l'Article L. 226, de présenter un rapport sur une ou plusieurs opérations de gestion. Une décision du Président du Tribunal de commerce de Tourcoing du 16 janvier 1970 (1) avait donné une très large définition de cette mission. En effet, l'expert avait le pouvoir d'étudier l'ensemble de la gestion de la société ; cette décision a été réformée par la Cour d'Appel de Douai (2) ayant donné notamment mission à l'expert de formuler son appréciation critique sur la marche de l'entreprise et ses perspectives d'avenir. Un arrêt de la Cour de Rouen du 17 juillet 1970 paraît avoir donné une interprétation plus rationnelle de la mission de l'expert de la minorité.

Après avoir précisé, en effet, que les dispositions de l'Article L. 226 ont pour objet de prévenir les abus de majorité et de permettre aux actionnaires qui font partie d'un groupe minoritaire d'être informés sur la nature, la portée et les résultats d'opérations de gestion susceptibles de leur porter préjudice. La Cour rappelle qu'il en est d'autant plus ainsi lorsque ces opérations paraissent devoir être soumises aux dispositions des Articles L. 101 à 105 et D. 191 et que les rapports spéciaux ne font état que de façon par trop sommaire des informations que les commissaires aux comptes, investis d'une mission de contrôle et d'information, sont tenus de recueillir sur les conditions de conventions faisant l'objet de leur rapport à leurs mandants.

1) Trib. com. Tourcoing, 16 janv. 1970. J.C.P. 1970, éd. G. II, 16424. note Mlle Bernard.

2) DOUAI, 10 juillet 1970. J.C.P. 1971, éd. CI. I. 1091 ; Rev. soc. 1970, p. 662.

La discussion repose donc sur l'interprétation des termes "une ou plusieurs opérations de gestion". Pour MM. Ripert et Roblot, l'Article L. 226 ne peut être appliqué que dans les cas où les demandeurs désirent obtenir des renseignements complémentaires sur certaines opérations déterminées dont le caractère suspect paraît justifier une investigation qui excède les moyens nouveaux d'information des actionnaires (1). D'autres auteurs, au contraire, estiment que l'expert doit préciser l'objet social et l'activité réelle de la société, c'est-à-dire l'ensemble de la gestion de l'entreprise.

"S'agissant d'opérations qui risquaient de vider une société de sa substance au profit d'une autre société dirigée par les mêmes hommes que la première, la Cour de Rouen a estimé qu'il convenait de désigner un expert qui devrait, notamment, déterminer si les mesures prises pouvaient s'imposer économiquement, étant donné les pertes enregistrées" (2).

Ainsi, la mission de l'expert doit être limitée dans son objet.

Un arrêt de la chambre commerciale de la Cour de Cassation du 25 mars 1974 (3) confirme l'interprétation de la limitation de mission de l'expert qui ne pouvait pas porter par exemple la vérification des comptes sociaux d'une dizaine d'exercices antérieurs en rejetant le pourvoi formé contre une décision n'ayant pas fait droit à la demande de nomination d'un expert de minorité présentée par deux administrateurs de la société. En effet, cette demande remettait en cause l'ensemble des comptes des cinq derniers exercices, comptes ayant été approuvés par les assemblées compétentes dont les délibérations ne peuvent être attaquées que par une action en nullité ; cette demande ne remplissait pas les conditions prévues aux Articles L. 226 et D. 195 qui ne permettent une telle désignation que pour obtenir des éclaircissements sur une ou plusieurs opérations.

¹ Rev. Penn. et compt. 1971, p. 551. "L'étendue de la mission de l'expert chargé par un tribunal d'apprécier la gestion".

² DORAT DES MONTS. L'information des actionnaires et du public. Op.cit., p. 226.

³ Rev. trim. dr. com., 1974, n. 540.

Monsieur le doyen Houin estime que :

"La solution est exacte mais elle se justifie par le caractère trop général de la mission que l'on demandait de confier à l'expert. Quant à l'approbation des comptes par les assemblées générales antérieures, elle ne devrait pas s'opposer à ce qu'une opération de gestion déterminée, s'étendant sur plusieurs exercices, puisse être soumise à l'expert, même si celui-ci devait être amené à vérifier une partie des comptes déjà approuvés. En effet, il est possible qu'une telle opération ait été fautive ou même frauduleuse de la part des dirigeants et ait donné lieu à une comptabilisation inexacte. L'approbation des comptes annuels par une assemblée générale - dont la majorité peut être entre les mains des dirigeants - n'est pas une cause d'irrecevabilité de l'action en responsabilité dirigée contre ceux-ci. Elle ne peut davantage être une cause d'irrecevabilité d'une demande de désignation d'un expert de minorité, dont le rapport peut précisément servir de base à une action en responsabilité.

Mais bien évidemment, il ne peut être demandé de confier à un expert de minorité de vérifier les comptes des cinq exercices précédents car cette mission est trop générale ; et ceci est vrai aussi bien lorsque ces comptes ont été approuvés que lorsqu'ils ne l'ont pas encore été" (1).

Enfin, sur l'étendue de la mission de l'expert, le débat reste ouvert étant donné que le rapport de l'expert est un document important pour la sincérité de l'information des actionnaires. Par ailleurs, ce rapport est communiqué aux actionnaires qui en font la demande et au conseil d'administration qui doit l'annexer au rapport des commissaires aux comptes pour la prochaine assemblée générale.

253. - En somme, les commissaires aux comptes, comme nous l'avons vu plus haut, vérifient la sincérité des informations données dans les comptes

1) Doyen HOUIN, observ. Rev. trim. dr. com., 1974, p. 540.

sociaux et dans les documents adressés aux actionnaires pour que les comptes soient présentés clairement et que les évaluations approchent d'aussi près qu'il est possible la réalité. Car une information étendue et régulière ne sera pas efficace tant qu'elle ne sera pas sincère. L'expert de minorité d'ailleurs a pour but de compléter - même a posteriori (1) - les informations fournies par le conseil d'administration et les commissaires aux comptes et de jouer ainsi un rôle important dans la vérification de la sincérité des informations données aux actionnaires.

Section III - Attribution de la C.O.B.

254. - L'Ordonnance du 28 septembre 1967 a institué (2) la Commission des Opérations de Bourse désignée par ses initiales la C.O.B. qui est un organisme public, administratif et indépendant. Elle est chargée de contrôler les informations des porteurs de valeurs mobilières et du public sur les sociétés faisant publiquement appel à l'épargne et sur les valeurs émises par ces sociétés, ainsi que de veiller au bon fonctionnement des bourses de valeurs. La C.O.B. assure ainsi la clarté et la sincérité des informations diffusées par les sociétés auprès des actionnaires et du public ; en particulier sur leur situation, leurs résultats et l'évolution de leurs affaires, ainsi que la publicité de certaines opérations de bourse (3), afin d'inciter les épargnants à reprendre le chemin de la bourse. En effet, les épargnants devront être assurés qu'ils ne font pas les frais d'une gestion qui n'est profitable qu'aux dirigeants et à certains privilégiés, compte-tenu des informations qui sont les leurs (4).

Par ailleurs, l'importance que le législateur a attaché à l'information

1) Rev. trim. dr. com. 1973, p. 822.

2) J.O. du 29 septembre 1967, 9589.

3) Rapport de la C.O.B. 1968 au Président de la République, p. 3 et s.

4) M. VASSEUR, La commission des opérations de bourse, Rev. banque. Rev. 1969, p. 84.

des actionnaires qu'il a voulu faire contrôler par des hommes particulièrement compétents : un collège composé d'un président, nommé par décret pris en conseil des Ministres, pour une durée de cinq ans et de quatre membres désignés par le Ministre de l'Economie et des Finances pour une durée de trois ans ; leurs mandats n'étant immédiatement renouvelables qu'une seule fois (Ord. Art. 2 al. 1 et 2). Au surplus, un commissaire du gouvernement désigné par le Ministre de l'Economie et des Finances siège auprès de la C.O.B. et peut, dans les quatre jours de la délibération de la Commission provoquer une seconde délibération (Ord. Art. 2, al. 5).

Tout cela contribue à restaurer et à accroître toujours davantage la confiance du public dans le marché boursier grâce au contrôle de la sincérité des informations.

Nous examinerons dans le cadre de l'ordonnance sus-visée, tout d'abord, le contrôle de la sincérité sur des informations adressées aux actionnaires et ensuite le contrôle de la sincérité sur des informations boursières.

§ 1 - Contrôle de la sincérité sur des informations adressées aux actionnaires.

255. - Auparavant certains dirigeants sociaux filtraient les informations adressées aux actionnaires dans la crainte de voir leur liberté d'action limitée.

Ainsi, du manque d'information sincère a résulté d'un côté des abus de gestion et de l'autre côté une certaine méfiance des actionnaires et du public. L'institution de la C.O.B. et la diffusion des informations constituent donc pour les actionnaires le seul moyen de contrôler efficacement la gestion des dirigeants sociaux.

Pour la C.O.B., seule une information sincère et soumise au contrôle légal permet de garantir les renseignements donnés par la société. A cet effet, la C.O.B. dans sa lettre du 29 avril 1968, prescrit aux sociétés dont les actions sont admises à la cote ou figurant au relevé quotidien des valeurs non admises à la cote, de lui adresser les mêmes communications qu'aux actionnaires, notamment avis de convocation, informations

et documents mis à la disposition des actionnaires préalablement à l'assemblée générale, sauf la liste des actionnaires.

L'ordonnance du 28 septembre 1967 prescrit d'ailleurs à la C.O.B. de s'assurer de la parution à bonne date des publications prévues par les dispositions législatives ou réglementaires, de les vérifier et de procéder si nécessaire à des publications rectificatives afin d'assurer la sincérité des informations.

D'autre part, elle vérifie que les sociétés fournissent les informations même si elles ne sont pas l'occasion des publications légales ou sociales. Nous avons vu que l'accomplissement des formalités de publication est sérieusement contrôlé par la C.O.B. étant donné que celle-ci publie régulièrement, dans son bulletin mensuel d'information, les noms des sociétés qui ont enfreint les règles légales. La C.O.B. dispose ainsi d'une sanction d'intimidation "d'un nouveau type, de caractère tout à la fois psychologique et économique" (1).

Toutefois, la C.O.B. dispose d'autres pouvoirs divers pour exercer sa mission de contrôle de la régularité de la sincérité des informations données aux actionnaires et au public.

En effet, la C.O.B. contrôle les rapports de commissaires aux comptes. Si ceux-ci n'ont pas accompli leurs missions avec la diligence exigée par la profession ou en l'absence de vérification suffisante préalablement à la certification, la C.O.B. peut saisir les parquets généraux pour que soit exercée une action disciplinaire à l'encontre du commissaire aux comptes (2), car l'information dispensée par les sociétés doit être significative et digne de confiance. Ceci est particulièrement vrai pour les états comptables qui, par le potentiel d'objectivité qu'ont en soi les chiffres, constituent une source irremplaçable d'information sur la valeur des actifs et la capacité bénéficiaire des sociétés. A ce propos, importent à la fois la valeur des règles comptables qui s'imposent à

. VASSEUR, Op.cit., Rev. banque 1969, p. 86.

2) Rapport de la C.O.B., 1972, p. 142.

à ceux qui font les comptes et la qualité du travail de ceux qui les vérifient. La réglementation comptable est la responsabilité propre du conseil national de la comptabilité. La C.O.B. n'intervient en cette matière qu'à titre de consultant au moment de l'élaboration des règles, ou pour veiller ensuite à leur application. Par ailleurs, elle a l'initiative de certaines études dont le besoin pressant lui était apparu. Elle a donc présenté les propositions suivantes au garde des sceaux (1) sur la réforme de profession du commissariat aux comptes que nous reproduisons ci-après :

"La Commission propose de permettre aux commissaires aux comptes de se grouper en sociétés civiles, anonymes ou à responsabilité limitée et de supprimer le privilège accordé aux sociétés inscrites au tableau de l'ordre des experts comptables et comptables agréés à la date du 24 juillet 1966.

Elle préconise que le contrôle des sociétés faisant publiquement appel à l'épargne soit réservé aux commissaires aux comptes ayant la qualité d'expert comptable, afin de garantir que ceux-ci auront une qualification professionnelle équivalente à celle de leurs homologues étrangers.

Elle estime, en revanche, que le double commissariat aux comptes ne s'impose pas dans ces sociétés, la collégialité ayant finalement pour conséquence le plus souvent une dilution de la responsabilité et un partage des tâches qui atténuent l'efficacité des contrôles.

Il lui paraît souhaitable, d'autre part, de fixer un âge limite à l'exercice de la profession, en particulier dans les sociétés faisant publiquement appel à l'épargne.

La Commission estime que l'indépendance des commissaires aux comptes serait rendue plus évidente par de nouvelles règles touchant les cas d'incompatibilités avec d'autres activités.

1) Rapport de la C.O.B., 1973, p. 141.

2) Ibid.

La Commission propose enfin de modifier la procédure de contrôle des conventions conclues entre une société et ses dirigeants, de telle sorte que le président et le commissaire aux comptes exercent respectivement les responsabilités qui leur incombent"(1).

Ainsi, on peut garantir la sincérité de l'information donnée aux actionnaires et au public par les sociétés faisant publiquement appel à l'épargne pourvu que l'organisation et le statut actuel de la profession de commissaire aux comptes, ainsi que la définition de sa mission fassent l'objet d'une amélioration notable de nature notamment à favoriser l'indépendance et l'efficacité de cette institution.

D'autre part, pour assurer la sincérité de l'information les actions de la C.O.B. prennent normalement appui sur les contrôles et les rapports des commissaires aux comptes, et elle intervient assez fréquemment directement auprès des sociétés quand l'action des commissaires n'a pas pu être suffisamment efficace ou lorsque les dirigeants sociaux se sont livrés à des agissements susceptibles de comporter des suites judiciaires. Les actions de la commission ont, à cet effet, pour origine soit des constatations faites directement par ses propres services surtout à l'occasion de l'examen des notes d'information (2) publiées par les sociétés faisant publiquement appel à l'épargne, soit des réserves graves dans les rapports des commissaires aux comptes ou encore des refus de certification par ces derniers (3).

La C.O.B. peut aussi effectuer des enquêtes pour instruire les plaintes qui lui sont adressées par des actionnaires. La C.O.B. ajoute dans son rapport de 1974 que chaque fois qu'elle constate dans les documents financiers publiés par les sociétés des anomalies ayant une incidence significative sur la situation financière ou les résultats des sociétés elles-mêmes ou des groupes auxquels elles appartiennent, elle prend contact avec les commissaires aux comptes pour leur demander leur avis. Si les explications des commissaires ne sont pas suffisantes, la C.O.B. intervient auprès de la société afin de lui faire observer qu'elle n'a

1) Rapport de la C.O.B., 1973, p. 141.

2) Supra n° 81.

3) Rapport de la C.O.B., 1974, p. 85.

pas respecté sur un point particulier les règles comptables en vigueur et de lui demander, soit de redresser ses comptes, si les documents financiers incriminés étaient des documents provisoires, soit de modifier ses errements à l'avenir.

Ces différentes interventions conduit la C.O.B. en 1974 :

".. à transmettre au parquet les dossiers de deux sociétés, l'une pour publication de faux bilans et distribution de dividendes fictifs, l'autre pour détournement de biens sociaux" (1).

D'autre part, la C.O.B. ayant constaté à plusieurs reprises que les commissaires aux comptes donnaient généralement une interprétation trop restrictive des dispositions de l'Article L. 228 leur imposant de vérifier la sincérité des informations financières et comptables diffusées par les sociétés, est intervenue auprès du conseil national pour qu'il complète sur ce point ses recommandations concernant les diligences déjà publiées en janvier 1972. Il lui était demandé de recommander à ses ressortissants de se prononcer sur la sincérité de toutes les informations de caractère financier et comptable publiées, lors des assemblées générales d'actionnaires quel que soit leur support juridique, tout au moins quand il s'agit d'informations qui devraient figurer dans le rapport du conseil d'administration par application des dispositions de l'Article D. 148. Car, il arrive assez fréquemment que des informations importantes visées dans lesdits articles soient données, non pas dans le rapport du conseil d'administration mais dans l'allocation en cours de séance et que les commissaires aux comptes se limitent à une interprétation littérale des textes s'abstiennent de se prononcer sur leur sincérité.

La C.O.B. ajoute dans son rapport de 1974 qu'en décembre 1974, le conseil national a complété ses recommandations sur ce point dans des termes qui tendent à une plus grande efficacité de l'action des commissaires. Par ailleurs, la C.O.B. elle-même dans plusieurs de ses bulletins

i) Rapport de la C.O.B., 1974, Op.cit., p. 86.

mensuels a donné des recommandations sur différents sujets intéressant l'exercice du commissariat aux comptes (1).

D'autre part, la C.O.B. exerce un contrôle préalable par apposition d'un visa sur certains documents, comme nous l'avons vu plus haut, avant leurs publications aux actionnaires et au public par les sociétés qui font publiquement appel à l'épargne et sur certains documents avant leur diffusion par toute société pendant les opérations financières ci-dessous:

- l'introduction en bourse ;
- les émissions d'actions contre espèces ;
- les émissions d'obligations convertibles pendant une période limitée ;
- les emprunts obligataires ;
- les émissions d'obligations convertibles à tout moment ;
- les offres publiques d'achat ou d'échange, etc.

La publication de ces documents par les notes d'information a pour but de fournir aux actionnaires et au public des informations sincères sur les opérations des sociétés. La C.O.B. peut, d'ailleurs, redresser l'information par un communiqué. Des peines d'amendes peuvent être encourues par les dirigeants des sociétés lorsque les obligations de publication ne sont pas respectées par ces derniers. De même une peine d'amendes et d'emprisonnement peut être infligée si l'appel public à l'épargne n'a pas été exercé selon les règles de publicité. Afin d'entraver toute publication des informations fausses ou trompeuses ayant été répandues sciemment, la loi du 23 décembre 1970 a modifié l'Article L. 162 alinéa 1er.

1) Bulletin n° 58 de mars 1974 concernant la certification des comptes de groupe, l'évaluation des titres en portefeuille, les commentaires à apporter aux comptes publiés, et notamment à l'amortissement des immobilisations et enfin la révision des comptes de sociétés par leurs commissaires aux comptes ; Bulletin n° 52 d'avril 1974 au sujet de l'information des dirigeants sociaux par les commissaires aux comptes dans le cadre des dispositions des articles L. 230 et 231 ; Bulletin n° 62 de 1974 sur l'indication des frais généraux dans une note annexée au compte d'exploitation ou dans le rapport du conseil d'administration pour qu'aucun doute ne subsiste dans l'esprit des actionnaires quand il n'y a pas lieu de mentionner des réintégrations de ces frais et qu'aucune réintégration de frais généraux dans le bénéfice imposable n'est intervenue au cours de l'exercice.

Ainsi, la loi n° 70-1208 sus-visée réprimant les délits boursiers a accordé à la C.O.B. un pouvoir d'investigation et de décision afin d'agir contre ces infractions devant les autorités judiciaires.

§ 2 - Contrôle de la sincérité concernant les informations boursières.

250. - Afin d'inciter l'épargne à long terme, notamment celle de nouvelles catégories d'épargnants, à s'investir davantage en valeurs mobilières, il est nécessaire d'assurer la clarté et la sincérité des informations publiées par les sociétés auprès du public, en particulier "sur leur situation, leurs résultats et l'évolution de leurs affaires, ainsi que d'organiser la publicité de certaines opérations de bourse" (1). A cet effet, la C.O.B. est chargée de contrôler l'information des porteurs de valeurs mobilières et du public, conformément à l'ordonnance n° 67-833 sur les sociétés faisant publiquement appel à l'épargne et sur les valeurs émises par ces sociétés, ainsi que de veiller au fonctionnement des bourses de valeurs.

Ainsi l'information particulière relative aux sociétés cotées en bourse est soumise à un contrôle très sévère de la C.O.B. et en assurant une information sincère dans le marché boursier on peut attirer les épargnants à la bourse.

Comme nous l'avons vu plus haut, la bourse est un lieu où les acheteurs et vendeurs de valeurs mobilières et l'investissement des capitaux dans ces valeurs soient assurées. Pour le fonctionnement de la bourse, il faut assurer le maximum de garantie concernant la sincérité des informations données aux actionnaires et au public. A cet effet, les sociétés cotées doivent donner aux actionnaires des renseignements étendus et clairs sur l'évolution de leur situation boursière. Par ailleurs, la bourse doit établir périodiquement l'évolution des sociétés cotées et celle de son propre marché. Dans ces conditions, le marché boursier permettra aux sociétés de se procurer les ressources nécessaires à leurs investissements et d'améliorer les capacités d'endettement dont elles ont besoin

1) J.O. du 29 sept. 1967, 9589. Rapport au Président de la République adressé par le Ministère de l'Economie et des Finances.

pour leur expansion.

Pour contrôler les informations boursières, l'ordonnance n°67-833 du 28 septembre 1967 qui a institué la C.O.B. contient ces deux dispositions suivantes :

- d'une part, elle met à la charge de ceux qu'elle répute "initiées" des obligations particulières permettant un contrôle a posteriori qui a succédé depuis la loi du 23 décembre 1970 à un contrôle a priori d'une lourdeur excessive.
- d'autre part, elle rend illicites certaines opérations réalisées sur le marché boursier grâce à des informations privilégiées (1).

Cette réglementation tend, a priori, à rétablir l'égalité devant l'information, celle-ci étant un des éléments les plus importants de la sincérité des informations. En effet, l'achat et la vente par les dirigeants des titres de leur propre société étaient une pratique normale avant l'entrée en vigueur de l'ordonnance susvisée, alors que l'Article 49 du code pénal réprimait et réprime l'emploi de moyens destinés à l'établissement de cours artificiel (2). Conformément à l'Article L. 162-1 et 260 alinéa 1 les personnes dites "les initiées" sont :

- dans les sociétés anonymes de type traditionnel, le président, les directeurs généraux, les personnes physiques et morales exerçant les fonctions d'administrateur et les représentants permanents de ces personnes morales ;
- dans les sociétés anonymes de types nouveaux, les membres du directoire, les personnes physiques ou morales membres du conseil de surveillance et les représentants permanents de ces personnes morales ;
- dans les sociétés en commandite par action, les gérants et les membres du conseil de surveillance ;
- les conjoints non séparés de corps des personnes physiques énumérées ci-dessus ;

1) Rev. fiduciaire, Op.cit., p. 106.

2) A. TOFFAIT ; "Délits et sanctions dans les sociétés", D., 1973.

- toutes autres personnes disposant, à l'occasion de l'exercice de leur profession ou de leurs fonctions, d'informations privilégiées sur la marche technique, commerciale et financière d'une société.

Les titres visés sont ceux qui sont admis à la cote officielle de la bourse des valeurs ou qui figurent au relevé quotidien des valeurs non admises à la cote. Au surplus, il s'agit de titres émis par les sociétés elles-mêmes et leurs filiales (ord. Art.3).

Selon l'Article D. 153-1, modifié par le décret n° 71-615 du 23 juillet 1971, les "initiés" sont tenus de faire mettre sous la forme nominative ou de déposer en banque les actions qui leur appartiennent ou appartiennent à leurs enfants mineurs non émancipés et qui sont émises par la société elle-même, par ses filiales, par la société dont elle est la filiale ou par les autres filiales de cette société, lorsque ces actions sont admises à la cote officielle des bourses de valeurs ou figurent au relevé quotidien des valeurs non admises à la cote. Le délai imparti pour la mise au nominatif des actions ou leur dépôt est d'un mois à compter de la date à laquelle ils acquièrent la qualité au titre de laquelle ils sont soumis à l'obligation prévue. Le dépôt des actions au porteur, prévu à l'article L. 162-1 doit être fait soit dans une banque, soit dans un établissement financier enregistré par le conseil national du crédit et habilité à recevoir des dépôts de titres du public, soit chez un agent de change (Art. D. 153-3 introduit par le décret du 3 octobre 1968 et modifié par le décret n° 71-615 du 23 juillet). Lorsque les dirigeants acquièrent des actions, le délai est fixé à 20 jours à compter de l'entrée en possession de titres (Art. D. 153-2).

L'Article 10-1 de l'Ordonnance n° 67-833 sanctionne pénalement les obligations des "initiés" ; la loi n° 70-23 ayant modifié ce texte accentué la répression des opérations boursières. Par la suite, la loi n° 70-1208 du 23 décembre 1970 a ajouté un article 10-1 à l'Ordonnance susvisée en rendant illicite certaines opérations réalisées sur le marché boursier grâce à des informations privilégiées ;

- 1°- Les personnes mentionnées dans l'Article L. 162-1 ainsi que toutes autres personnes disposant, à l'occasion de l'exercice de leurs

fonctions ou de leur profession, d'informations privilégiées sur le marché technique, commercial et financier d'une société, qui auront réalisé sur le marché boursier, soit directement, soit par interposition de personnes, une ou plusieurs opérations en les exploitant avant que le public en ait eu connaissance, seront punies d'un emprisonnement de deux mois à deux ans et d'une amende de 5 000 à 5 millions de francs (500 millions A.F.) dont le montant pourra être porté au-delà de ce chiffre jusqu'au quadruple du gain éventuellement réalisé, ou de l'une de ces deux peines seulement.

2°- Sera aussi passible des mêmes peines toute personne qui aura sciemment répandu dans le public par des voies et des moyens quelconques des informations fausses ou trompeuses sur la marche technique, commerciale ou financière d'une société, afin d'agir sur le cours des titres de celle-ci.

Les autorités judiciaires selon l'Article 6 de la loi n° 70-23 du 23 décembre 1970 doivent obligatoirement recueillir l'avis de la C.O.B. lorsque des poursuites sont engagées contre les initiés. Cela prouve la coopération étroite de la C.O.B. avec les organes judiciaires afin de renforcer le pouvoir de contrôle de cette dernière sur la sincérité des informations diffusées. D'autre part, la C.O.B. peut contrôler la qualité de l'information boursière par les moyens de la réglementation du marché, de la décision sur l'admission et de la radiation de titres, mais après avis de la Chambre Syndicale des Agents de Change.

La C.O.B. contribue d'ailleurs à la prévention des infractions boursières. A ce propos, nous reproduisons ici le rapport de la C.O.B. en 1974:

"Les éléments d'information dont dispose la Commission pour exercer sa mission de surveillance du marché se sont développés en 1974. La Commission est désormais en mesure d'examiner systématiquement chaque semaine les variations de cours de toutes les valeurs françaises admises à la cote officielle tant à Paris qu'en province, ainsi que l'évolution des transactions réalisées sur les valeurs négociées à Paris. Cet examen hebdomadaire est complété par une analyse des principales variations de cours

mensuelles et aussi par l'étude ponctuelle de nombreux cas isolés signalés à l'attention de la commission par les renseignements confidentiels dont elle peut disposer, la lecture de la presse, la réception de plaintes ou la connaissance de simples rumeurs. Enfin, la Commission porte une attention particulière aux opérations qui se traduisent généralement par d'importants décalages de cours telles les offres publiques d'achat ou d'échange et les négociations de blocs de contrôle.

Il convient de rappeler que le but de la surveillance du marché n'est pas tant la recherche a posteriori d'opérations d'initiés que la prévention de telles manœuvres en favorisant par des interventions auprès des sociétés la publication rapide des informations nécessaires" (1).

Ainsi la C.O.B. désire assurer le fonctionnement régulier et plus normal du marché boursier dans l'intérêt des actionnaires et du public, non pas par les sanctions prononcées, mais par l'effet préventif de contrôles (2). Par ailleurs, elle a fait des propositions de modification des textes relatifs à l'information des actionnaires en 1971, à l'institution des comptes consolidés dans les sociétés qui font publiquement appel à l'épargne et à l'organisation et au fonctionnement du marché afin d'imposer aux sociétés une politique de la maison de verre.

257. - En résumé, la conformité de l'information aux règles définies par le droit commercial, le droit fiscal et le plan comptable n'est pas suffisante. Il faut encore qu'elle soit sincère, car la loyauté, la bonne foi et la confiance sont l'âme du commerce (3). Sans ces qualités l'activité commerciale, en général, et celle des sociétés en particulier sera difficile. En effet, les dirigeants des sociétés ne pourront obtenir la confiance des actionnaires et du public pour parvenir à leur but.

Il est difficile pourtant de fixer le degré de sincérité des informations données par les dirigeants. Car il faut savoir avant tout déterminer

1) Rapport de la C.O.B., 1974, Op.cit., p. 116.

2) Rapport de la C.O.B., 1973, Op.cit., p. 183.

3) J. GUENOT ; Commentaire de l'Ordonnance n° 67-835 du 28 septembre 1967 relative au respect de loyauté en matière de concurrence. D.1967 législation, p. 431.

les conditions générales, psychologiques et sociologiques de ces derniers pour juger de la probabilité de leur bonne foi, sous réserve que :

".. l'homme le plus sincère peut se tromper ; la bonne foi de ses allégations ne saurait en garantir l'authenticité. Inversement, le père hypocrite peut avoir des titres inaliénables à l'exactitude, et les choses exactes n'ont pas d'odeur. C'est que la science ne se construit pas à coup de bonne foi : le moindre grain de nil fait bien mieux son affaire" (1).

Bien que la sincérité soit liée à l'individu, la difficulté n'est pas insurmontable de telle sorte que des hommes compétents portent un jugement de réalité selon certains critères. Il n'est donc pas suffisant que les comptes présentent matériellement les écritures comptables. Il est encore nécessaire que rien n'ait été omis dans l'inventaire, que les comptes soient présentés clairement et que les évaluations approchent d'aussi près qu'il est possible la réalité. A cet effet, les commissaires aux comptes vérifient la sincérité des informations données dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes de l'entreprise. Ce contrôle comptable est une des garanties essentielles de la sincérité des informations étant donné que dans tous les cas les commissaires aux comptes recherchent si ce qui est adressé aux actionnaires est conforme à ce qui apparaît dans le rapport et dans les comptes, sans laisser aucune impression erronée concernant la situation de la société. Par ailleurs, la mission des commissaires aux comptes a été étendue par la C.O.B. pour la vérification de la sincérité des informations en leur donnant des recommandations qui n'ont peut-être pas une valeur obligatoire en vue d'avoir une surveillance efficace sur la vie financière des entreprises privées. L'expert de minorité, par ailleurs, a pour but de compléter les informations fournies par le conseil d'administration et les commissaires aux comptes et de jouer ainsi un rôle important dans la vérification de la sincérité des informations. D'autre part, la C.O.B. assure la clarté et la sincérité des informations données par les sociétés auprès des actionnaires et du public

1) G. LEBLANC ; la documentation en science économique, ed. Bruxelles 1964, 1965.

notamment sur leur situation, leurs résultats et l'évolution de leurs affaires ainsi que la publicité de certaines opérations de bourse. Elle contrôle aussi les rapports des commissaires aux comptes. Si ces derniers n'ont pas accompli leurs missions avec diligence exigée par la profession. La C.O.B. peut saisir les parquets généraux pour que soit exercée une action disciplinaire à l'encontre des commissaires aux comptes. En effet, l'information donnée par la société doit être significative et digne de confiance.

D'autre part, la C.O.B. peut intervenir directement auprès de la société afin de lui faire observer qu'elle n'a pas respecté sur un point particulier les règles comptables en vigueur et lui donner des constructions nécessaires et dans certains graves, elle peut transmettre le dossier au parquet. Elle exerce d'ailleurs un contrôle préalable par apposition d'un visa sur certains documents avant leurs publications aux actionnaires et au public par les sociétés qui font publiquement appel à l'épargne et sur certains documents avant leur diffusion par toute société pendant certaines opérations financières. La publication de ces documents par les notes d'informations a pour but de fournir aux actionnaires et au public des informations sincères sur les opérations des sociétés. A cet effet, des sanctions pénales peuvent être encourues par les dirigeants des sociétés lorsque les obligations de publication ne sont pas respectées. La C.O.B. est, d'autre part, chargée d'assurer une information sincère dans le marché boursier en exerçant un contrôle très sévère sur les informations boursières afin d'attirer les épargnants à la bourse.

La loi n° 70-1208 du 23 décembre 1970 réprime les délits boursiers et qu'elle a accordé à la C.O.B. Un pouvoir d'investigation et de décision afin d'agir contre ces infractions par les autorités judiciaires, la C.O.B. contribue aussi à la prévention des infractions boursières pour assurer le fonctionnement régulier et plus normal du marché boursier dans l'intérêt des actionnaires et du public.

Nous espérons que les propositions de la C.O.B., comme nous l'avons vu, sur les modifications des textes législatifs, relatifs à l'information des actionnaires, à l'institution des comptes consolidés dans les

sociétés faisant publiquement appel à l'épargne, à l'organisation et au fonctionnement du marché, feront l'objet de réformes législatives afin de garantir au maximum la sincérité des informations données aux actionnaires et au public et la santé de la bourse. Par ailleurs, il est souhaitable que pour renforcer la sincérité des informations données aux actionnaires le législateur oblige les dirigeants sociaux à informer sincèrement les actionnaires sur la situation de la société comme il l'a prescrit aux commissaires aux comptes.

CHAPITRE II - ATTRIBUTIONS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES, TOUCHANT LA
SINCERITE DES INFORMATIONS EN DROIT ALLEMAND.

258. - Aux termes de l'Article AKTG, les commissaires aux comptes sont élus par l'assemblée générale (1). La liste des personnes qui ne sont pas admises à exercer les fonctions de commissaires aux comptes en raison de leurs rapports avec la société figure à l'Article 164. En cas de participation d'une de ces personnes aux opérations de contrôle, le compte d'exercice est nul (Art. 256, al. 1-AKTG).

Le commissaire aux comptes est littéralement "vérificateur du compte d'exercice". Il a pour mission de contrôler le compte d'exercice avant qu'il ne soit présenté au conseil de surveillance ou à l'assemblée générale. Par ailleurs, ne peuvent être commissaires aux comptes que des commissaires-vérificateurs (Wirtschaftsprüfer) exerçant dont une profession libérale issue de celle des experts-comptables dont l'exercice est subordonné à certaines conditions d'aptitude. Les commissaires-vérificateurs procèdent, notamment, à la vérification des comptes d'exercice de diverses entreprises, rédigent les notes de vérification par lesquelles ils approuvent les comptes sociaux (2).

1) Sur la politique d'information des sociétés anonymes allemandes, Voir Supra n° 134 et s.

2) Recueil pratique du droit des affaires, République Fédérale d'Allemagne, Sociétés, Ed. Jupiter, t.1, Paris mis à jour 1974.

Section I.- Vérification de la sincérité des documents et des
comptes sociaux.

259. - La loi sur les sociétés par action (AKTG) de 1965 a apporté un changement profond. En effet, le nouveau système d'évaluation, basé sur le principe de l'évaluation planifiée repose sur l'institution d'une véritable obligation comptable à la charge de l'administration et au profit de l'actionnaire. Par ailleurs, le compte d'exercice et le rapport spécial doivent fournir à l'actionnaire les éléments qui lui permettent d'apprécier la situation exacte de la société tant sur le plan du patrimoine que sur celui des recettes (1).

le compte d'exercice (jahresabschluss) qui comprend les comptes de l'exercice écoulé (jahresbilanz) et le compte de profits et pertes (Gewinn-und verlustrechnung) ainsi que le rapport social (Geschäftsbericht) doit être contrôlé par un ou plusieurs commissaires aux comptes (Art. 148 AKTG). Ce contrôle est une condition nécessaire de l'adoption du compte d'exercice annuel (Art. 162-256 AKTG). En effet, faute de contrôle le compte d'exercice ne peut pas être arrêté. Au surplus, le contrôle du commissaire aux comptes doit s'étendre au point de savoir si les dispositions de la loi et des statuts relatives au compte ont été respectées. Le contrôle du rapport social doit porter sur le point de savoir si les diverses indications figurant dans le rapport de gestion ne donnent pas une image fausse de la situation de la société et si les points suivants ont été observés (Art. 162 AKTG) :

- 1°- Le rapport social doit commenter le compte d'exercice. Les méthodes d'évaluation et d'amortissement doivent y être indiquées aussi complètement que possible pour permettre d'avoir un aperçu aussi sûr que possible de la situation financière et de l'état des recettes de la société ; on peut se référer à l'indication de ces méthodes exposées dans le rapport social d'un exercice antérieur ne remontant pas plus loin que le troisième exercice écoulé. Doivent

1) GESSLER. Der Bedeutungswandel der Rechnungslegung im Aktienrecht. (Le changement de signification de la reddition des comptes dans des droits de sociétés par actions), p. 154, Op.cit., M. WURDINGER. Ed. Jupiter.

être mentionnés dans chaque rapport social, les amortissements et les réajustements de chacun des postes des immobilisations qui ont été effectués au commencement de l'exercice. Dans chaque rapport social doivent en outre être mentionnées les modifications apportées aux comptes de l'exercice écoulé, qui détruisent le parallélisme avec les derniers comptes d'exercice, notamment les modifications notables apportées aux méthodes d'évaluation et d'amortissement y compris les amortissements et les réajustements hors programme effectués ; il n'est pas nécessaire de mentionner les détails lorsqu'un excédent annuel ou un déficit annuel s'élèvent à plus de 10% en dessous ou au-dessus du montant qui figurerait si aucune modification n'avait eu lieu figure par suite d'une modification des méthodes d'évaluation ou d'amortissement y compris les amortissements ou les réajustements effectués hors programme, le montant de la différence doit être indiqué lorsqu'il est supérieur à un demi pour cent du capital social (Art. 160-2AKTG) ;

2°- Dans chaque rapport social doivent figurer les indications concernant :

- l'état et l'évolution du nombre des actions qu'un actionnaire a acquises pour le compte de la société ou d'une entreprise dépendante ou pour le compte d'une entreprise dans laquelle la société est majoritaire ou qu'une entreprise dépendante a acquises en tant que fondateur ou souscripteur ou en exerçant un droit de conversion ou de souscription lors d'une augmentation de capital conditionnelle ; lorsque de telles actions ont été vendues au cours de l'exercice, rapport doit être fait sur la vente en indiquant le montant de la somme et son utilisation ;
- l'état des actions propres de la société qu'elle a achetées ou prises en gage, ou qu'une entreprise dépendante ou une entreprise dans laquelle la société est majoritaire ou quelqu'un d'autre peut avoir achetées ou prises en gage pour le compte de la société ou pour celui d'une entreprise dépendante ou dans laquelle la société est majoritaire ; lorsque de telles actions ont été acquises ou vendues au cours de l'exercice, rapport doit être fait sur l'acquisition ou la vente avec mention du prix

- d'acquisition ou de vente et sur l'utilisation de la recette ;
- l'existence d'une participation mutuelle avec l'indication de l'entreprise ;
 - les actions acquises au cours de l'exercice en cas d'augmentation conditionnelle du capital ;
 - l'augmentation de capital autorisée ;
 - les droits de jouissance, les droits résultant des propositions d'un débiteur concordataire et les droits analogues avec mention des droits nouveaux nés au cours de l'exercice ;
 - les engagements qui n'apparaissent pas au bilan annuel, y compris la constitution de sûretés pour des engagements propres ;
 - les revenus globaux (traitements, participations aux bénéfices, remboursements des dépenses, primes d'assurances, commissions et prestations secondaires de toutes sortes) des membres de la Direction, du conseil de surveillance et d'un comité consultatif ou d'un organisme semblable indiqués chacun séparément avec la désignation de chaque organisme. Sont calculés avec les revenus globaux les revenus qui ne sont pas déboursés mais transformés en créances d'une autre sorte ou rattachés à l'augmentation d'autres créances. A l'exception des revenus relevant de l'exercice, doivent être indiqués en outre d'autres revenus ressortant de l'exercice mais qui n'ont jusqu'ici été mentionnés dans aucun rapport de gestion. Lorsque les membres de la Direction de la société reçoivent des revenus d'entreprises liés pour leur activité en tant que représentants légaux ou membres du personnel des entreprises, ces revenus doivent être mentionnés à part ;
 - les revenus totaux (indemnités, pensions de retraite, revenus des survivants et prestations de même nature) des anciens membres de la Direction ou de leurs survivants. Le n°8, phrases 2 et 3 s'applique par analogie. Lorsque les anciens membres de la Direction ou leurs survivants reçoivent également d'entreprises liées des indemnités ou des pensions de retraite, ces revenus doivent être mentionnés séparément ;

- les relations juridiques et commerciales avec des entreprises privées ayant leur siège sur le territoire national et, en outre, les opérations commerciales effectuées par ces entreprises et susceptibles d'avoir une influence importante sur la situation de la société.
- l'existence d'une participation à la société qui lui a été communiquée en vertu de l'Article 20, alinéa 1 ou 4, doit y être mentionnée la personne à qui appartient la participation et si cette participation excède le quart de toutes les actions de la Société ou si c'est une participation majoritaire (Art. 16, par.1) ;

3°- Le rapport doit obéir aux règles d'une reddition de comptes consciencieuse et fidèle. Le rapport ne doit pas être fait dans la mesure où le bien de la République Fédérale d'Allemagne ou de l'un de ses Land le nécessite. Pour le rapport en vertu du par. 3, n°7 à 10, il n'est pas nécessaire de mentionner les détails dans la mesure où l'on peut compter, d'après une appréciation commerciale raisonnable, sur le fait que, par ces indications, des inconvénients sérieux naîtraient à l'encontre de la société ou d'une entreprise liée. Lorsque, en vertu de la phrase 3, les indications ne sont pas données, on doit mentionner dans le rapport de gestion, en citant le numéro d'après lequel elles sont nécessaires, qu'il a été fait usage en ce qui les concerne de la clause de protection prévue à la phrase 3.

4°- Doivent être mentionnés dans le rapport social tous les membres de la Direction ou du conseil de surveillance, même ceux qui sont partis durant ou après l'exercice avec leur nom de famille et au moins un prénom écrit en entier. Le président du conseil de surveillance, ses vice-présidents et un président éventuel de la Direction doivent être désignés comme tels.

Ainsi, les comptes d'exercice sont vérifiés par le commissaire aux comptes avant d'être présentés au conseil de surveillance à l'appui de la comptabilité et du rapport de gestion.

Il est à noter que les dispositions de l'Article 160 (AKTG) ont un caractère impératif ; le rapport social doit avoir pour objet de commenter

le compte d'exercice, d'exposer les différences essentielles qui existent par rapport au précédent compte d'exercice, et de fournir les indications sus-visées. D'autre part, le rapport social doit donner un tableau d'ensemble de la situation de la société et du mouvement des affaires et rendre compte des opérations d'une importance particulière effectuées postérieurement à la clôture de l'exercice. Le rapport social doit obéir aux règles d'une reddition de compte fidèle et consciencieuse. Le contrôle du commissaire aux comptes est obligatoire sous peine de nullité des comptes d'exercices. D'autre part, la Direction doit mettre les commissaires aux comptes en mesure de contrôler les livres et les écritures de la Société, ainsi que les éléments constitutifs du patrimoine, notamment la situation de la caisse sociale et l'état du portefeuille de titres et des stocks. Les commissaires aux comptes peuvent aussi exiger de la Direction toutes les explications et justifications nécessaires à un contrôle consciencieux. Dans la mesure où l'exige la préparation du contrôle comptable, le commissaire aux comptes dispose de ces droits même avant l'établissement du compte d'exercice. Dans la mesure où un contrôle consciencieux l'exige, le contrôleur possède lesdits droits à l'égard des entreprises d'un même "Konzern" de même qu'à l'égard d'une entreprise dépendante ou dominante (Art. 165 AKTG).

Ainsi, les commissaires aux comptes jouissent, pour exercer un contrôle objectif sur la sincérité des informations, d'un droit d'information très étendu. Quant au bilan, sa clarté est, tout d'abord, assurée par le plan comptable (Art. 151 AKTG) et par les formulaires, prévus pour chaque type d'entreprise (Art. 161 AKTG). Ainsi le bilan doit répondre aux conditions minimales imposées par ces textes et avoir une structure équivalente lorsque la nature de l'entreprise impose des modifications au plan établi par la loi.

A moins que le genre d'affaires traitées n'ait pour conséquence une structure différente qui doit en tout cas être équivalente, et sans préjudice d'une structure plus détaillée, le bilan annuel doit reproduire séparément les postes suivants :

A l'actif :

I. - Apports non encore effectués au capital social avant entière libération des actions sur lesquelles ont été appelées.

II. - Immobilisations.

A) Immobilisations corporelles et incorporelles :

1. Immeubles et droits immobiliers équivalents comportant des bâtiments commerciaux, industriels et autres ;
2. Immeubles et droits immobiliers équivalents comportant des bâtiments à usage d'habitation ;
3. Immeubles et droits immobiliers équivalents ne comportant pas de bâtiments ;
4. Bâtiments construits sur des biens fonds appartenant à des tiers, ne figurant pas sous les numéros 1 et 2 ;
5. Machines et installations mécaniques ;
6. Equipement industriel et commercial ;
7. Immobilisations en cours et comptes sur immobilisations ;
8. Concessions, droits de propriété industrielle et droits analogues, ainsi que licences portant sur des droits de ce genre.

B) Investissements :

1. Participations ;
2. Valeurs représentatives des immobilisations ne relevant pas du numéro 1 ;
3. Prêts ayant une durée d'au moins quatre ans ; dont garantie par des droits hypothécaires ;

III.- Fonds de roulement :

A) Stocks :

1. Matières premières, fournitures et carburants ;

2. Produits semi-finis ;
3. Produits finis, marchandises.

B) Autres éléments du fonds de roulement :

1. Comptes versés ne figurant pas sous II A n°7 ;
2. Créances pour livraisons et prestations ; dont pour une durée restant à courir de plus d'un an ;
3. Traités et effets ; dont susceptibles d'être admis à l'escompte de la Bundesbank ;
4. Chèques ;
5. Situation de caisse, avoirs à la Bundesbank et aux chèques postaux ;
6. Avoirs (dans des instituts de crédit) ;
7. Titres ne figurant pas sous les numéros 3, 4, 8 ou 9 ou sous II B ;
8. Actions propres (de la société) avec indication de leur montant nominal ;
9. Parts d'une société de capitaux dominante ou d'une société ou d'un syndicat de droit minier majoritaire dont la société avec indication de son montant nominal ou de son nombre de parts ;
10. Créances nées de crédits rentrant dans les cas prévus ;
 - a) par l'article 89,
 - b) par l'article 115.
11. Créances sur des entreprises liées ;
12. Autres éléments d'actif.

IV.- Comptes d'ordre.

V.- Perte ressortant du bilan.

Au passif :

I.- Capital social.

II.- Réserves déclarées :

1. Réserve légale ;
2. Autres réserves (réserves facultatives).

III.- Réajustement de valeurs.

IV.- Provisions :

1. Provisions pour retraites (pensions) ;
2. Autres provisions.

V.- Engagements d'une durée minimum de 4 ans :

1. Emprunts ;
dont garantis par des droits hypothécaires ;
2. Engagements envers les établissements de crédit ;
dont garantis par des droits hypothécaires ;
3. Engagements divers ;
dont garantis par des droits hypothécaires ;
4. Engagements des numéros 1 à 3 qui seront éteints avant l'expiration d'un délai de quatre ans.

VI.- Autres engagements :

1. Engagements de fournitures et de prestations ;
2. Engagements résultant de l'acceptation de traites et de l'émission de billets à ordre ;
3. Engagements à l'égard d'établissements de crédit ne figurant pas sous V ;
4. Accomptes à charge (détenus) ;
5. Engagements divers.

VII.- Comptes d'ordre.

Par ailleurs, l'Article 151 AKTG contient des dispositions complémentaires suivantes afférentes à chacun des différents postes du bilan :

- lorsqu'il n'existe par pour une société d'objets rentrant dans un poste, il n'y a pas lieu de faire figurer ce poste.
- lorsqu'un objet relève de plusieurs postes, son rapport avec d'autres postes doit être indiqué dans le poste où il figure, si cela est nécessaire à l'établissement d'un bilan annuel clair et net. Les créances et les engagements envers des entreprises liées doivent en principe figurer comme tels ; s'ils figurent à d'autres postes, cette qualité doit être indiquée. Les actions propres et les parts d'une société de capitaux ou d'un syndicat de droit minier dominante ou à participation majoritaire ne doivent pas figurer à d'autres postes.
- Les amortissements, les réajustements de valeurs, les provisions et les engagements figurant à des postes spéciaux avec des parts de réserve doivent être examinés dans le bilan annuel. Il en est de même pour des retraits effectués sur des réserves déclarées ainsi que des engagements sur les réserves déclarées qui doivent être examinés en vertu de la loi ou des statuts ou que la Direction et le conseil de surveillance examinent en vertu de l'Article 58, par. 2. L'excédent de l'actif sur le passif (bénéfice établi par le bilan) ou l'excédent du passif sur l'actif (déficit établi par le bilan) doit figurer à la fin du bilan annuel globalement et distinctement.
- Doivent figurer au bilan annuel, pour leur montant total, dans la mesure où ils ne doivent pas figurer au passif :
 - . Les engagements nés de l'émission et de la négociation des traites ;
 - . Les engagements nés de cautions, d'aval et de garanties de chèques ;
 - . Les engagements nés de contrats de garantie ;
 - . La responsabilité découlant de la constitution de sûretés pour des engagements de tierces personnes.

Ces éléments doivent également figurer au bilan annuel lorsqu'existent en contrepartie des créances judiciaires d'une valeur équivalente. Lorsque l'engagement ou la responsabilité existe envers des entreprises liées ceci doit être mentionné pour chaque notation avec l'indication de son montant.

Quant à la sincérité du bilan, la règle de la sincérité impose d'un côté une exactitude formelle du bilan et d'un autre côté une évaluation conforme à la loi. Il est notamment interdit d'établir des postes fictifs ou de mentionner comme des engagements des réserves, des rectifications de valeurs et des provisions. En effet, l'Article 152 alinéa 8 dispose que :

"Les créances ne doivent pas être compensées avec les engagements, les prestations non réglées ne doivent pas l'être avec des comptes, les droits immobiliers avec des charges grevant un fonds. les réserves, les rectifications de valeurs et les provisions ne peuvent pas être mentionnées comme des engagements".

Par contre, les postes doivent faire l'objet d'une désignation exacte, comme nous l'avons vu plus haut (Art. 151-3). Le principe de la sincérité exige d'ailleurs que le bilan soit complet, c'est-à-dire qu'il fasse état de tous les éléments de l'actif et toutes les dettes, de sorte qu'un élément, même entièrement amorti, figure au moins à un poste pour mémoire.

D'autre part, le bilan établi doit obligatoirement englober l'ensemble du patrimoine de la société par actions. Lorsque l'établissement d'un bilan de certaines succursales (filiales) s'avère d'un point de vue pratique indispensable, cela n'a qu'une signification purement interne. Le bilan annuel doit faire ressortir l'ensemble du patrimoine social et ne doit pas constituer une balance des divers comptes partiels.

Ainsi, la clarté et la sincérité et l'unité du bilan constituent-elles les principes essentiels d'une comptabilité régulière et sincère.

Enfin, le commissaire aux comptes doit faire un rapport écrit sur le résultat de son contrôle. Ce rapport doit surtout constater que la

comptabilité, les comptes d'exercice et le rapport social, dans la mesure où il éclaire les comptes d'exercice, sont conformes aux règles légales et que la Direction a fourni les explications et justifications requises. Les postes du compte d'exercice doivent être spécifiés et suffisamment mentionnés.

D'autre part, lorsque le commissaire aux comptes constate dans l'exercice de sa mission des faits qui sont de nature à porter atteinte à l'existence de l'entreprise ou à nuire sensiblement à son développement ou qui font apparaître des violations graves de la loi ou des statuts de la part de la Direction, il est de son devoir d'en faire rapport. Il doit, d'ailleurs, apposer sa signature sur le rapport de contrôle et le présenter à la direction (Article 116 AKTG).

Le directoire est tenu de soumettre les comptes de fin d'exercice, le rapport de gestion et le rapport de vérification au conseil de surveillance et de lui présenter les propositions que le Directoire a l'intention de faire à l'assemblée générale concernant l'affectation de bénéfice (1).

Le conseil de surveillance approuve les comptes de fin d'exercice (2), ceux-ci sont considérés comme arrêtés sans que l'assemblée générale ait à intervenir, à moins que la Direction et le conseil de surveillance ne décident d'en confier l'adoption à l'assemblée générale (Art. 172 AKTG).

Par ailleurs, l'adoption ne peut intervenir sans qu'il y ait contrôle du compte d'exercice par les commissaires aux comptes (Art. 162 et 256 AKTG) ; en ce qui concerne la responsabilité des commissaires aux comptes, de leurs auxiliaires et des représentants légaux d'une société d'expertise comptable qui coopèrent au contrôle, ils sont tenus à un contrôle consciencieux et impartial et au secret. Ils ne peuvent, sans autorisation, utiliser les secrets d'affaires et d'établissement qu'ils auraient appris dans l'exercice de leurs fonctions (Art. 168 AKTG). D'autre part, celui qui, sciemment ou par négligence, manque à ses devoirs, est

1) Publicis informations, n° 136, mars 1970, p. 24.

2) Dr. W. GUTH, Les sociétés allemandes et l'information des actionnaires, exposé du 6 décembre 1972 à la C.O.B.

tenu à l'égard de la société et lorsqu'il a porté atteinte à un Konzern ou à une entreprise dominante ou dépendante à l'égard de ceux-ci, à la réparation du préjudice qui en résulte. Lorsque plusieurs personnes sont en cause, leur responsabilité est celle des débiteurs solidaires. Conformément à l'Article 168 alinéa 2 (AKTG). D'autre part, celui qui sciemment ou par négligence manque à ses devoirs, est tenu à l'égard de la société et lorsqu'il a porté atteinte à un Konzern ou à une entreprise dominante ou dépendante à l'égard de ceux-ci, à la réparation du préjudice qui en résulte. Lorsque plusieurs personnes sont en cause, leur responsabilité est celle de débiteurs solidaires. Conformément à l'Article 168 alinéa 2 (AKTG) la responsabilité des personnes qui ont commis des négligences est limitée à cinq cent mille D.M. par contrôle. Il en est de même lorsque plusieurs personnes ont participé au contrôle ou lorsque plusieurs actes obligeant à réparation ont été commis et sans qu'il y ait à tenir compte du fait que d'autres personnes intéressées ont agi avec intention. Selon l'alinéa 3 de l'Article susvisé, lorsqu'une société d'expertise comptable est commissaire aux comptes. L'obligation du secret incombe également au conseil de surveillance de la société d'expertise comptable et à ses membres.

Ainsi, la règle d'une reddition des comptes consciencieuse et fidèle et les sanctions prévues protègent bien les actionnaires. En effet, le principe de la sincérité du bilan contribue à ne pas faire rejeter le marché des actions par la bourse (1).

Section II.- Expert de minorité.

260. - A l'heure actuelle, les droits attachés à la protection des minorités n'appartiennent pas seulement à une fraction du capital (10% ou 5%), mais à un groupe représentant une quotité déterminée d'actions (2 millions) (ou 1 million de D.M.) (2).

Ainsi, une requête d'une minorité d'actionnaires dont les parts réunies représentent 10% du capital social ou 2 millions de D.M., le tribunal

1) Rev. intern. dr. com., 1962, p. 339.

2) J.H. BARMANN, Rev. inter. dr. com., 1969, p. 347/

doit désigner un contrôleur spécial qui doit contrôler la manière selon laquelle a été effectuée la fondation ou menée la gestion de la société ou réalisée l'augmentation ou la diminution du capital. D'autre part, cette minorité d'actionnaires peut demander en justice que le contrôleur spécial nommé par l'assemblée générale soit remplacé par un autre (Art. 142 AKTG). C'est une règle importante, et les opposants s'efforcent souvent de réunir la quotité nécessaire afin d'évoquer ces formules (1).

Une telle demande doit être basée sur des faits qui justifient le soupçon qu'il y a eu mauvaise foi ou grave infraction à la loi ou aux statuts. Le rapport de vérification spécial est porté contrairement au rapport de vérification annuel à la connaissance de l'assemblée générale.

En ce qui concerne la contestation de la sincérité d'une décision sur l'affectation du bénéfice, si au moins 4% de dividendes n'ont pas été répartis, sans que soit indiqué un motif justificatif à l'appui, les actionnaires minoritaires peuvent demander le même contrôleur spécial à condition que leurs parts réunies représentent le vingtième au moins du capital social ou le montant nominal d'un million de D.M. (Art. 254, al.2 AKTG). Dans les mêmes conditions, une minorité d'actionnaires peut demander un contrôle spécial en raison d'une sous-évaluation illicite du compte d'exercice ou du défaut d'un certain nombre d'indications devant figurer dans le rapport social (Art. 258, al. 2 AKTG). Cette minorité peut également demander au tribunal de se prononcer sur la constatation finale opérée par le contrôleur spécial (Art. 260, al. 1 AKTG).

Pour l'exercice d'une action en réparation, la loi n'exige pas que les actions réunies par les minorités représentent un montant nominal de 2 millions de D.M. (Art. 147, al. 1 AKTG).

D'autre part, cette même minorité peut s'opposer à la nomination d'un expert de minorité et parvenir ainsi à la désignation d'un autre expert de minorité pour vérifier la sincérité des informations.

1) Dr. H. GUTH, Op.cit., p. 12.

261. - En résumé, la position des petits actionnaires est améliorée en droit allemand, car dans les grandes sociétés dont le capital est dispersé, aucun actionnaire ne possédait 5% de l'ensemble du capital. Les affaires de la société étaient donc gérées sans vérification des actionnaires par le comité de direction et le conseil de surveillance, la loi de 1965 a mis fin à ce gros souci de la politique sociétaire en fixant une quotité déterminée d'actions pour la représentation de la minorité.

D'autre part, la loi nouvelle a accordé aux experts de minorité un droit d'information très étendu et une grande indépendance pour exercer un contrôle objectif sur la sincérité des informations données aux actionnaires et elle a, d'ailleurs, assuré par le plan comptable et les formulaires prévus la clarté, la sincérité et l'unité du bilan à l'échelle mondiale.

Ajoutons que, en Allemagne, il n'y a pas une institution comparable à la Commission des Opérations de Bourse (C.O.B.), mais des directoires des différentes bourses avec leurs commissaires gouvernementaux. D'autre part, la Commission d'experts boursiers s'occupe des mesures de réforme et de modernisation. Cette Commission comprend des représentants de toutes les professions intéressées dans les opérations de bourse ; c'est donc une commission professionnelle démocratique, plutôt qu'une solution de type anglais, que de type américain (1). En effet, les professionnels ont pris l'initiative d'un certain nombre de recommandations concertées avec celles des pouvoirs publics de crainte de voir ces derniers intervenir de manière plus directe ou plus impérative. Il y a d'ailleurs des représentants des ministres qui n'existent pas dans le système anglais où les banques, les entreprises et la bourse elle-même se sont imposé une C.O.B. en constituant la City. Car, les professionnels sont bien capables de s'imposer des règles aussi exigeantes. Par contre, la France a adopté une solution de type américain, la C.O.B., comme nous avons vu en tant qu'organisme public chargé d'accomplir un certain nombre de missions.

1) Dr. W. GUTH., Op.cit., p. 26.

En Allemagne, les principales informations de la vie économique et financière se transmettent par la presse quotidienne, la presse spécialisée et la radio et la télévision. Tout cela joue un grand rôle dans la qualité et la sincérité des informations données aux actionnaires et au public .

En ce qui concerne la presse économique et financière, le journal HANDELSBLATT, 80.000 exemplaires, est le seul de diffusion nationale qui paraisse les jours ouvrables de la Bourse, du lundi au vendredi ; 95% des exemplaires parviennent par abonnement aux sociétés. C'est ainsi que le nombre de ses lecteurs, environ 140.000, se compose des dirigeants du monde économique (1).

Alors que ladite presse publie des informations sur toutes les questions financières et économiques, le journal de BOERSENZEITUNG, qui compte environ 10.000 abonnés, se consacre uniquement au Bulletin de la Bourse. Le journal BLICK DURCH DIE WIRTSCHAFT ayant un tirage environ de 10 et 20.000 exemplaires, se consacre aux communiqués économiques et n'insère pas d'annonces publicitaires.

Ces deux journaux ne sont pas soumis au contrôle du LVW (Informationsgemeinschaft Zur Feststellung der Verbreitung de justification de la diffusion). Le journal du BUNDERSANZEIGER étant l'organe semi-officiel du gouvernement ne publie que des bulletins officiels (2).

Ainsi, les journalistes économiques et financiers ont une grande part dans l'amélioration de la qualité et de la clarté des informations diffusées par les entreprises. Nous pensons qu'il sera utile de favoriser en France autant qu'il est possible les écoles de formation de journalistes économiques et financiers afin d'avoir de nombreux journalistes spécialistes des entreprises françaises de qualité qui est nécessaire pour l'harmonisation de l'information des actionnaires dans le cadre du marché commun.

1) Exposé du M.P. GERCKENS, Directeur du journal HANDELSBLATT de Düsseldorf. "L'information dans les sociétés allemandes" du 6 décembre 1972 à la C.O.B.

2) Exposé du Dr. P. GERCKENS, Op.cit., p. 3.

CHAPITRE III - ATTRIBUTIONS DES "AUDITORS" ET DU "DEPARTMENT OF TRADE AND INDUSTRY" (D.T.I.) TOUCHANT LA SINCERITE DES INFORMATIONS DONNEES EN DROIT ANGLAIS.

.

262. - Pour un nouveau contrôle des informations données aux actionnaires, la loi de 1967 a amélioré l'efficacité et l'indépendance des "auditors" (commissaires aux comptes). En effet, depuis cette loi, "l'auditing" est devenue une activité professionnelle réservée aux personnes dont la compétence doit être vérifiée par le "Board of Trade" qui a été incorporé en 1970 dans le "D.T.I." (Ministère du commerce et de l'industrie). Mais ces moyens n'ayant pas été jugés suffisants, ils ont été complétés par l'accroissement du contrôle public et la diffusion des informations étendues par les sociétés afin d'assurer la protection des actionnaires et de l'intérêt public.

Section I.- Attributions des "Auditors".

263. - La Company Act de 1857 "Table B" avait posé le principe de la sincérité du bilan. En effet, chaque auditor était obligé de certifier la véracité du bilan. Ce dernier devait être "True and correct (1). Par ailleurs, la loi de 1900 a mis l'accent sur l'indépendance des "Auditors". Par la suite, le tribunal leur a accordé les divers moyens d'accès aux comptes des sociétés pour vérifier la régularité et la sincérité des documents comptables (2). Enfin, l'aptitude professionnelle des auditors

-
- 1) BROWN. History of Accounting and Accountants, 1905, p. 320 et s., BRIGG ; Spicer and Regler, practical Auditing, 13 th Ed. 1964, p. 9 ets.
- 2) L.C.P. GOWER ; The principle of modern Company law, Op.cit., 3e éd. 1969, p. 192 et s. ; A. TUNC, Op.cit., n°s 112 et s.

est exigée par les lois de 1908, 1929, 1948 et 1967 et leurs attributions ont été bien précisées.

§ 1 - Vérification de la sincérité des documents et des comptes sociaux.

264. - Toute société est obligée, conformément à l'Article 159 de la loi de 1948, de désigner un ou plusieurs auditors à chaque assemblée générale annuelle pour exercer leurs fonctions de contrôle (1). A défaut, le D.T.I. peut nommer une personne pour remplir le poste vacant (2).

Aux termes de l'Article 161 de ladite loi : une personne n'a qualité pour être désignée comme commissaire aux comptes d'une société que :

- si elle est membre d'un corps de comptables établi au Royaume Uni, qui sont au nombre de quatre : The Institute of chartered accountants in England and Wales - The Institute of chartered and corporate accountants - The Institute of chartered Accounts in Ireland (3) et agréé, au moment considéré, par le D.T.I. ; ou
- si elle est autorisée par le D.T.I. à être nommé auditeur, soit parce qu'elle possède des qualifications analogues obtenues hors du Royaume Uni, soit parce qu'elle a acquis des connaissances par un membre d'un corps de comptables agréé, soit parce qu'elle a exercé les fonctions de comptable en Grande-Bretagne avant le 6 août 1947. Cependant, selon l'Article 13 de la loi 1967 le D.T.I. ne peut autoriser cette dernière personne que si elle a déposé une demande à ce titre auprès de lui avant la date d'entrée en vigueur de la loi nouvelle.

Les auditors pour l'accomplissement de leurs obligations, préparant un rapport sur la comptabilité de la société concernant le bilan (4), compte

1) W. GARCIN, Recueils pratiques du droit des affaires. Royaume Uni. Collection Jupiter, Paris 1972.

2) A. TUNC, Op.cit., p. 164.

3) Ibid.

4) Supra n° 142 et s.

de pertes et profits (1) et compte de groupe qui sera soumis à l'assemblée générale annuelle (Art. 14 de la loi 1967). Les auditeurs ont le droit d'accès en tout temps aux livres comptables et ils peuvent les vérifier et demander de la société les informations leur permettant de se former une opinion, lors de la préparation de leur rapport, sur le point de savoir si la société a tenu des livres comptables et des comptes appropriés et si elle a reçu des succursales qu'ils ne visitent pas, des comptes rendus convenant à leurs vérifications, et sur le point de savoir si le bilan de la société et (sauf si se présente sous forme de compte consolidé) son compte de profits et pertes concordent avec les livres comptables et les comptes rendus. Ainsi, si les auditeurs ne parviennent pas à obtenir tous les renseignements et explications qu'ils estiment nécessaires à leur examen des comptes, ils doivent mentionner ce fait dans leur rapport (Art. 14 de la loi 1967).

D'autre part, les auditeurs ont le droit de consulter à tout moment les livres, comptes et pièces justificatives de la société et peuvent exiger des renseignements et explications qui les mettent en mesure de se faire une opinion sur la régularité, la sincérité des livres comptables et leur conformité avec le bilan et le compte de pertes et profits. Si les auditeurs n'ont pas tenu de livres corrects, ils doivent le mentionner dans leur rapport. L'auditor doit "faire preuve d'un savoir faire, d'un soin et d'une attention raisonnables dans l'accomplissement de ses obligations, mais il n'est pas tenu d'être un détective ; il est un chien de garde et non pas un limier" (2). De même écrit Monsieur Tunc : "on a longtemps dit qu'il pouvait voir les commissaires qui bénéficiaient de la confiance de la société, et les considérer comme honnêtes, qu'il n'avait pas à vérifier les inventaires, qu'il était un chien de garde et non un chien policier (he is a Watchdog but not a bloodhound)" (3).

Ainsi, l'auditor a l'obligation de vérifier non seulement l'exactitude arithmétique du bilan, mais sa sincérité. A cet effet, il doit

1) Supra n° 142 et s.

2) Affaire Kingston Cotton Mill Co (1892), 2 ch. 279 C.A., p. 288, Op.cit., de W. GARCIN.

3) A. TUNC, Op.cit., p. 106.

s'assurer que le bilan contient les données exigées par la loi et les statuts et donne une présentation correcte de la situation de la société.

Ainsi, les auditors doivent indiquer expressément dans leur rapport si, à leur avis, le bilan de la société et le compte de profits et pertes, et (si c'est une société holding admettant des comptes consolidés) les comptes consolidés ont été préparés d'une façon correcte et conforme aux dispositions de la loi principale de 1948 et de la nouvelle loi de 1967 et si, à leur avis, on a donné une présentation véridique et loyale concernant :

- le bilan de l'état des affaires de la société à la fin de son exercice ;
- le compte de profits et pertes (s'il n'est pas établi sous la forme d'un compte consolidé de profits et pertes), du bénéfice ou de la perte de la société pour l'exercice ;
- les comptes consolidés d'une société holding (1) de l'état des affaires et du bénéfice ou de la perte de la société et de ses filiales en cause, dans la mesure où cela intéresse les actionnaires (Art.14). Enfin, le rapport des "auditors" doit être lu à l'assemblée générale et mis à la disposition de tout actionnaire qui veut l'examiner (Art. 14 de la loi de 1967).

D'autre part, la loi de 1967 a rendu le rapport de l'auditor plus accessible au public en lui enlevant sa verbosité. Car la loi ancienne exigeait de l'"auditor" de donner son opinion pour chaque question alors que la loi nouvelle a supprimé ces procédures sauf dans le cas où des irrégularités ont été découvertes (2). Par ailleurs, la reconnaissance de l'existence des groupes de sociétés par la loi de 1967 (Art. 3.4.5.) a pour but de pousser plus loin la présentation des comptes consolidés par la société mère afin de mieux assurer la sincérité des informations sur la situation financière de cette société. En effet, les filiales doivent indiquer l'identité de leur société holding. Par ailleurs, les sociétés

1) Supra n° 73.

2) L.C.P. GOWER, Op.cit., p. 468 et s.

mères doivent indiquer l'identité de leurs filiales et la nature de leur participation par rapport à chaque filiale (Art. 3.4.5.).

Si une société détient lors de la clôture de son exercice comptable, des actions de nature quelconque comprises dans le capital-actions d'une autre société qui n'est pas sa filiale et dont la valeur nominale des actions de cette nature déjà émises, elle devra indiquer, tout d'abord, l'identité de la société dont elle détient les titres et ensuite, les classes d'actions et la part représentée par son holding ainsi que toute autre participation dans une autre classe de capital (8 Art. 4).

Aussi, la loi de 1967 a-t-elle bien définie les participations réciproques qui sont interdites entre les filiales et holding jusqu'à 50% du capital, les groupes de sociétés et leurs effets juridiques. Cependant, la loi exempte de l'obligation d'information sur les groupes, à condition que le "D.T.I." y ait consenti en ce qui concerne les sociétés exerçant à l'étranger (1).

Cette procédure est critiquable car elle permettra à la société étrangère de recevoir de grosses sommes de la part d'une société filiale pour service rendu dans son propre intérêt et au préjudice des actionnaires. Ainsi, la non divulgation des informations pourra susciter la méfiance des investisseurs anglais.

265. - En résumé, la mission principale des auditeurs est de soumettre à l'assemblée générale un rapport sur la situation financière de la société. Etant donné que les principales exigences relatives à la présentation des comptes sont prévues par la loi, les "auditeurs" sont appelés à dire si, à leur avis, cette situation financière est préparée en accord avec la loi et aussi si elle exprime une véritable situation financière de manière raisonnable s'agissant aussi bien du bilan et du compte de pertes et profits que de comptes consolidés, tels que, requis par la loi principale de 1948 et de la loi de 1967 en tenant compte des notes explicatives. Cependant, les comptes proprement dits restent la responsabilité essentielle des administrateurs, et les "auditeurs" ne sont appelés qu'à exprimer brièvement leur avis à leur sujet (2). Sur

1) GOWER, Op.cit., p. 196 et s.

2) J.G. HARMAN "Le contrôle des informations et le rôle du chartered accountant". Compte rendu de la réunion du 25 novembre 1971. Publié par la C.O.B.

le plan pratique, les "auditors" s'assureront que le rapport des administrateurs ne contient aucune erreur ni anomalie. A défaut, ils seront forcés d'émettre un avis avec réserve ou défavorable. Un tel avis présenterait beaucoup d'inconvénients pour les petites sociétés eu égard à la réaction du fisc, des banques, des créanciers, etc. Mais, pour la société cotée en bourse, la difficulté devient primordiale. En effet, la suspension de sa cotation, le fléchissement du cours de bourse et enfin les remous parmi les créanciers à long terme etc seront les effets négatifs d'un avis défavorable ou avec réserve d'un "auditor" sur la régularité et la sincérité des informations données par les sociétés cotées.

C'est pourquoi, ils s'assurent que :

- la comptabilité est bien tenue et les chiffres sont sur un plan général correcte ;
- les comptes sont présentés de façon substantielle et avec assez d'informations pour être compréhensibles dans leur ensemble.

D'une façon générale, la loi définit l'existence, les devoirs, les responsabilités et les droits des "auditors", mais la profession elle-même fixe les méthodes à suivre tant au point de vue mathématique que à celui des principes comptables pour l'application de la loi. D'autre part, l'indépendance de l'"auditor" vis-à-vis de la loi. D'autre part, l'indépendance de l'"auditor" vis-à-vis des dirigeants a été assurée par l'Article 160 de la loi de 1967.

Ainsi, dans les circonstances suivantes, l'auditor ne peut exercer sa fonction dans la société :

- 1) Si l'auditor devient dirigeants, directeur administratif (officiers) actionnaires ou employés ;
- 2) Si l'auditor devient actionnaire, employé ou sous-employé des personnes susvisées ;
- 3) Si l'auditor exerce comme personnalité morale.

La rémunération de l'auditor est fixée par l'assemblée générale.

§ 2 - Responsabilité des "Auditors".

266. - En ce qui concerne la responsabilité civile des auditors, ils sont responsables de leurs fautes non seulement à l'égard de la société, mais aussi envers les tiers (1) conformément à l'Article 448 de la loi de 1948 qui dispose que :

- 1°- Si dans une procédure intentée pour négligence, faute, manquement au devoir ou abus de confiance, contre un dirigeant d'une société ou une personne au service d'une société en qualité de commissaire aux comptes (que cette personne soit ou non l'un des dirigeants de la société), il apparaît au tribunal saisi de l'affaire que ce dirigeant ou cette personne est ou peut être responsable de la négligence, de la faute, du manquement au devoir ou de l'abus de confiance, mais qu'il ou elle a agi honnêtement et raisonnablement, et que, compte tenu de toutes les circonstances de l'affaire et notamment de celles afférentes à sa nomination, il convient en bonne justice d'excuser sa négligence, sa faute, sont manquement au devoir ou son abus de confiance, le tribunal peut décharger ce dirigeant ~~ou~~ cette personne de tout ou partie de sa responsabilité, aux termes et conditions que le tribunal peut estimer appropriés.
- 2°- Lorsqu'un dirigeant ou une autre personne susvisé a des raisons de craindre qu'une réclamation soit ou puisse être élevée à son encontre pour négligence, faute, manquement au devoir ou abus de confiance, il ou elle peut en demander décharge au tribunal et le tribunal saisi d'une telle demande a le même pouvoir de l'en décharger qu'il aurait en vertu du présent article s'il était un tribunal devant lequel aurait été intentée contre l'intéressé une procédure pour négligence, faute, manquement au devoir ou abus de confiance (Art. 448, al. 2).
- 3°- Lorsqu'une affaire entrant dans les prévisions du paragraphe 1 du présent article est débattue devant un tribunal composé d'un juge assisté d'un jury, le juge peut, après la production des preuves

1) GOWER, Op.cit., p. 471 et s. ; A. TUNC, Op.cit., p. 166.

et s'il estime qu'il convient conformément au présent article de décharger le défendeur de tout ou partie de la responsabilité que l'on prétend mettre judiciairement à sa charge, dessaisir le jury de tout ou partie de l'affaire et immédiatement prendre jugement à l'égard du défendeur dans les termes, en ce qui concerne les frais et toutes autres matières, que le juge estime appropriés (Art. 448, al. 3).

Ainsi, l'Article 448 de la loi de 1948 n'a pas imposé aux "auditors" des diligences considérables et n'a donc pas engagé leur responsabilité chaque fois qu'ils n'ont pas découvert une certaine irrégularité. Considérant l'état d'esprit plus que les résultats, elle a donc quelque indulgence à l'égard des "auditors". En effet, le législateur anglais était conscient que la situation comptable d'une société ne correspond pas obligatoirement à la réalité, étant donné que les chiffres peuvent être un peu en avance ou un peu en retard sur la vérité et que l'exactitude des opérations comptables a de moins en moins besoin d'être vérifiée au motif de la généralisation de l'emploi de procédés comptables mécanographiques ou électroniques. Ainsi, le législateur a accepté le principe de la loyauté et de la sincérité des informations. Car, il suffit que l'auditor ait "agi honnêtement et raisonnablement" ; c'est la bonne foi, la loyauté qui compte. Il convient donc en bonne justice d'excuser la négligence, la faute, le manquement au devoir ou son abus de confiance de l'"auditor" en tenant compte de toutes les circonstances de l'affaire et notamment de celles afférentes à sa nomination, le tribunal a le pouvoir de décharger cet "auditor" de tout ou partie de sa responsabilité.

D'autre part, l'"auditor" doit exercer son devoir avec toute sa compétence professionnelle. Il ne contracte donc en général qu'une obligation de moyen (1).

En ce qui concerne l'Article L. 228, en droit français, qui prévoit que "les commissaires aux comptes certifient la régularité et la sincérité de l'inventaire, du compte d'exploitation générale, du compte de

1) GOWER, Op.cit., p. 471.

pertes et profits et du bilan", il ne met pas à la charge des commissaires aux comptes une obligation déterminée. Par ailleurs, la formule est ambiguë en comparaison avec l'Article 448 de la loi de 1948 en droit anglais. Nous pensons qu'il est nécessaire de compléter l'Article L.228 avec l'Article 448 que nous venons de commenter plus haut, afin de préciser la notion de sincérité et l'obligation des "auditors" et de pouvoir ainsi prouver les fautes commises par ces derniers. Car, l'efficacité de la vérification de la sincérité des informations données aux actionnaires et au public ne pourrait être assurée que si le commissaire aux comptes n'encourait pas une responsabilité. Quant à la responsabilité pénale des "auditors", l'Article 438 de la loi de 1948 dispose que :

"Quiconque, dans un compte rendu, rapport, certificat, bilan ou autre document exigé par ou aux fins de l'une des dispositions de la présente loi énumérées à l'annexe quinze de cette dernière (comme les renseignements devant figurer dans le compte rendu annuel d'une société ayant un capital-actions, rapport annuel du Ministre du Commerce etc...), fait volontairement, sur un point non dénué de toute importance, une déclaration fausse qu'il sait fausse, se rend coupable de délit et peut être puni, par le tribunal et le jury en Ecosse d'un emprisonnement d'une durée n'excédant pas deux années, et par le tribunal seul en Angleterre et en Ecosse d'un emprisonnement de quatre mois au maximum, et, dans l'un comme dans l'autre cas, d'une amende se substituant ou s'ajoutant à ladite peine de prison ; toutefois :

- a) l'amende prononcée par le tribunal seul ne peut excéder cent livres ;
- b) rien dans le présent article ne peut affecter les dispositions de la loi de 1911 relative au parjure et celles de la loi de 1933 relative aux faux serments en Ecosse".

Ainsi, si un auditer, sciemment, certifie un rapport, un bilan ou un autre document comptable de même nature par une fausse affirmation il sera puni d'un emprisonnement, d'une amende.

Par ailleurs, la loi de 1958 concernant la "Prevention of fraude

prévoit (1) une peine de 7 ans pour l'"auditor", soit en cas de déclaration frauduleuse, soit dans le cas où il donne des informations à un tiers pour spéculer sur les titres de la société cotée.

La "Prevention of fraud Act 1958" S.13 punit aussi toutes les déclarations fausses, trompeuses ou même irréfléchies. Car, au point de vue des actionnaires et du public, une imprudence sincère est aussi punissable qu'une imprudence insincère. Aussi, la loi retient-elle la responsabilité des dirigeants pour ces fraudes pour garantir la sincérité des informations données aux actionnaires (1).

A propos de la responsabilité disciplinaire des "auditors", ils sont obligés de respecter les règlements disciplinaires "the rule of the Institute". En effet, la commission disciplinaire ayant un pouvoir disciplinaire peut prononcer les sanctions suivantes à l'encontre des membres de l'Institute of chartered Accountants (2):

- l'expulsion de l'"Institute",
- le retrait du permis de la profession,
- l'avertissement,
- l'amende au maximum de 500 livres,
- la condamnation pénale.

La décision de la Commission qui est portée à la connaissance du "Privy Council" doit être notifiée par lettre au demandeur et à l'accusé. Cette décision peut faire l'objet d'un appel devant le "council" (juge de cassation) dans le délai de 21 jours à partir de sa notification (3).

§ 3 - Contrôle de minorité.

267. - Le droit accordé à l'actionnaire minoritaire de contrôler la

1) W. GIANVILLE ; "Criminal law" 1967, p. 860 et s.

2) IAN EN-FONG ; "La protection des actionnaires en droit comparé", thèse d'université 1974, p. 179.

3) Ibid.

gestion de la majorité est l'un des meilleurs moyens d'assurer la sincérité des informations diffusées par la société. A cet effet, les minoritaires peuvent soit introduire un recours devant le tribunal pour qu'il statue sur la responsabilité des dirigeants en cas de non respect de leur droit à l'information (1), soit demander que les affaires sociales soient examinées par les inspecteurs commis par le "D.T.I.". Ce dernier jouissant d'un pouvoir discrétionnaire peut désigner un ou plusieurs enquêteurs pour examiner les affaires de la société et en faire rapport lorsque la demande en est présentée, soit par des actionnaires détenant collectivement au moins 1/10 des actions émises de la société, soit par un minimum de 200 actionnaires quelle que soit la valeur totale de leurs parts (Art. 164 de la loi de 1948) (2). En outre, la demande doit être appuyée par toute preuve que peut exiger le "D.T.I." pour établir que les demandeurs ont de bonnes raisons de demander l'enquête et le "D.T.I." peut exiger que les requérants garantissent, à concurrence, d'une somme n'excédant pas 100 livres pour le paiement des frais d'enquête (Art. 164, al. 2 de la loi de 1948) (3).

268. - En ce qui concerne les recours de la minorité, avant la loi de 1948, la jurisprudence n'était pas favorable en principe à la minorité alors que l'arrêt de 1843 concernant les règles énoncées par Foss. V. Harbottle, avait déclaré la prédominance de la majorité des actionnaires dans l'assemblée générale. Encore faut-il noter que cet arrêt a soumis l'action individuelle à des conditions très complexes comme par exemple à l'appropriation de l'actionnaire et la violation par les directeurs de leurs devoirs fiduciaires, etc. (4). Au surplus, l'action civile était exclue en cas de spéculation par les initiés au préjudice des actionnaires.

Cependant, la position de la minorité a été améliorée dans la loi de 1948. En effet, l'Article 210 dispose que :

1) G. NAYLOR ; "Guide to shareholders, Rights", Op.cit., p. 189 et s.

2) W. GARCIN, Op.cit., Ed. Jupiter.

3) G. NAYLOR, Op.cit., p. 190.

4) (1843) 2 HARE. 461. Op.cit., G. NAYLOR, p. 184 ; L. LEIGH "The modern law review", p. 192.

- 1 - Tout membre d'une société qui se plaint que les affaires de la société sont conduites d'une manière abusive au détriment des membres (y compris lui-même) ou dans l'un des cas prévus au paragraphe 3 de l'Article 169 de la présente loi, le Ministère du commerce peut se pourvoir devant le tribunal en lui présentant une requête aux fins d'ordonnance prévue au présent article.
- 2 - Si le tribunal saisi d'une telle enquête estime :
 - a) que les affaires de la société sont conduites comme il est dit ci-dessus ; et
 - b) que la liquidation de la société causerait un préjudice indu à ladite partie de ses membres, mais que, sinon, les faits justifieraient une ordonnance de liquidation qui serait fondée en droit comme en équité ; le tribunal peut, afin de mettre un terme aux faits de la plainte, ordonner ce qu'il estime opportun, soit pour soumettre désormais la conduite des affaires sociales à certaines règles, soit pour que les parts de certains membres de la société soient rachetées par d'autres membres ou par la société elle-même, et, en cas de rachat par la société, pour que le capital social soit réduit en conséquence, soit autrement.
- 3 - Lorsqu'une ordonnance prévue au présent article modifie ou complète sur quelque point l'acte constitutif ou les statuts de la société, dans ce cas et nonobstant toute autre disposition de la présente loi mais sous réserve des dispositions de l'ordonnance, la société en cause n'a pas le droit, sans autorisation du tribunal, d'apporter à son acte constitutif et à ses statuts aucune modification ni aucun complément qui soient incompatibles avec les dispositions de l'ordonnance ; mais sous réserve des dispositions précédentes du présent paragraphe, les modifications et compléments apportés par l'ordonnance ont les mêmes effets que s'ils avaient été dûment apportés par résolution de la société. Et les dispositions de la présente loi s'appliquent en conséquence à l'acte constitutif et aux statuts ainsi modifiés ou complétés.

- 4 - Une expédition légalisée de toute ordonnance prise conformément au présent article qui modifie ou complète ou permet de modifier ou compléter l'acte constitutif ou les statuts d'une société doit, dans les quatorze jours de la date de cette ordonnance, être remise pour enregistrement au conservateur du registre des sociétés par la société ; et si la société ne se conforme pas au présent paragraphe, la société et tout responsable de la société se trouvant en faute sont passibles d'une amende pour manquement.
- 5 - L'article trois cent soixante-cinq de la présente loi s'applique à l'égard d'une requête prévue au présent article comme il s'applique à une requête en dissolution, et, aux fins de la cinquième partie de la loi de 1926 portant diverses dispositions en matière économique, les procédures tendant à l'application du présent article sont considérées comme des procédures prévues par la présente loi en matière de liquidation de société.

Ainsi, le tribunal peut assurer, à la demande de tout actionnaire, le respect des dispositions légales qui garantissent la sincérité des informations.

En effet, le tribunal ayant un pouvoir discrétionnaire peut :

- interpréter les dispositions statutaires et les contrats passés entre la société et ses dirigeants ;
- ordonner une enquête du "D.T.I." ;
- ordonner la divulgation complète des informations (Art. 268 de la loi de 1948) ;
- ordonner la dissolution de la société, etc.

Par ailleurs, le "D.T.I." peut intenter une action civile ou pénale contre les dirigeants de la société à condition que l'intérêt public l'exige (1).

269. - En résumé, bien que la minorité puisse librement intenter une

1) The board of trade "Evidence to the Jenkins Committee", p. 6922 et s.

action civile contre les dirigeants de la société pour contrôler la régularité et la sincérité des informations et demander, le cas échéant, les dommages et intérêts (Art. 43 de la loi de 1948), elle se refuse à agir soit par manque de courage, soit par difficulté financière (1)? Ces nombreux obstacles ont amené le législateur à renforcer le droit d'interventions du "D.T.I.", afin de protéger les actionnaires minoritaires.

Section III.- Attribution du "D.T.I." (2).

270. - Cet organe gouvernemental en Angleterre par ses larges pouvoirs d'investigation assure la sincérité des informations adressées aux actionnaires et la surveillance du marché boursier.

§ 1 - Contrôle de la sincérité des informations adressées aux actionnaires.

271. - Le "D.T.I." peut exercer un contrôle efficace sur la sincérité des informations données aux actionnaires. En effet, l'Article 164 de la loi de 1948 dispose que le "D.T.I." peut désigner un ou plusieurs enquêteurs aux fins d'examiner les affaires de la société et d'en faire rapport de la manière qu'il prescrit, lorsque la demande est présentée par la minorité disposant au moins d'1/10 des actions émises de la société, ou par un minimum de 2.000 actionnaires quelle que soit la valeur totale de leurs actions. Par ailleurs, selon l'Article 165 de la dite loi le "D.T.I." sur sa propre initiative peut faire nommer un ou plusieurs enquêteurs compétents afin d'examiner les affaires de la société et d'en faire rapport dans les circonstances suivantes :

- lorsque les affaires de la société sont conduites dans l'intention

1) L.C.B., GOWER, Op.cit., p. 338 et s.

2) Rappelons que depuis 1970 le Ministère du Commerce et de l'Industrie "The Department of Trade and Industry" a été créé pour remplacer le "Board of Trade" avec un rôle consultatif et réglementaire en matière de sociétés commerciales et industrielles du Royaume Uni. Mais, le président du "Board of Trade" a été remplacé par le Secrétaire d'Etat chargé de mission auprès dudit ministère (Cf. GROSSFELD, Op.cit., p. 201).

de frauder ses créanciers ou les créanciers de quelqu'autre personne, ou dans un autre dessein frauduleux ou illicite, ou d'une manière abusive au détriment d'une partie quelconque de ses membres, ou bien que la société a été fondée dans quelque dessein frauduleux ou illicite, ou

- lorsque des personnes concernées par la fondation de la société ou par la conduite de ses affaires se sont rendues à cet égard coupables de fraude, d'abus de droit ou de quelque autre inconduite, envers la société ou envers ses membres, ou
- lorsque les membres de la société n'ont pas reçu tous les renseignements qu'ils peuvent raisonnablement attendre, au sujet des affaires de la société, si la société, par résolution spéciale ou le tribunal, par ordonnance déclare qu'il faut faire examiner les affaires de la société par un enquêteur nommé par le "D.T.I."

Mais, la plupart du temps ce dernier agit de sa propre initiative. A cet effet, il dispose de larges pouvoirs de décision, ceux-ci restant soumis à des conditions légales. Il faut donc qu'il estime que les dirigeants ont l'intention de frauder leurs créanciers ou leurs actionnaires en commettant quelque illégalité, une faute ou un acte d'oppression (1) ou tout autre faute contre eux et que les actionnaires n'ont pas obtenu toutes les informations qu'ils peuvent raisonnablement attendre sur les affaires de la société (2).

D'autre part, aux termes de l'Article 109 de la loi de 1967, le "D.T.I." peut exiger de toute société à tout moment de divulguer les documents comptables, s'il estime qu'il existe un motif valable de le faire. Il peut également enjoindre à toute société ou tout autre organisme de communiquer les livres et documents qui peuvent être spécifiés. Si les livres et les documents sont communiqués, le "D.T.I." a le droit d'en prendre copie entière ou partielle et d'exiger toute explication sur l'un

1) PALMEBIS, Company law, p. 685 et s. : l'oppression consiste en la violation des garanties accordées à tout actionnaire par la loi et en la conduite frauduleuse des affaires de la société.

2) GOWER, Op.cit., p. 608.

quelconque de ces livres et documents, de la part de cette autre personne ou de toute autre personne qui est ou a été à un moment quelconque responsable de l'organisme en cause ou employée par ce dernier. Si les livres et documents ne sont pas communiqués, le "D.T.I." peut exiger que la personne requise de les communiquer déclare où ils se trouvent, dans toute la mesure où elle le sait ou le suppose.

Le non respect aux exigences susvisées de la "D.T.I." entraîne un emprisonnement n'excédant pas trois mois et une amende maximale de 200 livres ou l'une de ces deux peines seulement ; mais la personne coupable est autorisée à prouver pour sa défense que les livres et documents n'étaient ni en sa possession, ni à sa disposition et qu'elle n'était raisonnablement pas en mesure de satisfaire à l'injonction.

En résumé, la loi de 1967 donne un pouvoir plus étendu au "D.T.I." dans l'exercice de sa mission concernant dans une grande partie la poursuite du non respect des obligations d'information. En effet, il peut agir en son nom, au nom de la société, à ses frais, contre les dirigeants sociaux (Art. 169 de la loi 1948 et 37 de la loi 1967, soit sur sa propre initiative, soit sur la plainte des actionnaires.

272. - Ces dispositions offrent-elles une grande aide aux petits actionnaires, puisqu'ils ne peuvent payer les frais de l'action intentée en justice et supporter le fardeau de la preuve (1).

Il convient de souligner que le résultat de l'exercice du "D.T.I." ne pourrait être surestimé. Car, les investigations faites par ce dernier ne sont pas souvent utilisées en raison du fait que les actionnaires voient immédiatement que la société est administrée correctement. Dans ce cas, le "D.T.I." semble être plus un spectateur vigilant qu'un chien de garde aux dents tranchantes (more a vigilant onlooker than a watchdog with sharp teeth) (2).

1) GOWER, Op.cit., p. 614.

2) Ibid.

§ 2 - Contrôle de la sincérité des informations boursières.

273. - Etant donné que l'application des lois sur les sociétés anonymes par actions (limited companies) en Angleterre est du ressort du "D.T.I.", toute société procédant à une offre publique d'actions ou à une offre publique d'achat d'une autre société doit s'assurer auprès de ses avocats et de ses experts comptables qu'elle agit bien conformément aux lois sur les sociétés et dans le cas de l'émission d'actions contre espèces, les documents appropriés doivent être déposés auprès du registre des sociétés du "D.T.I." dès leur émission ou dès leur mise à la disposition du public. L'importance du nombre de sociétés, de leurs titres cotés en bourse (10 mille environ) par rapport aux autres pays du Marché Commun et de leur influence sur l'économie de l'Angleterre provient d'un contrôle efficace de l'information boursière rarement connu dans d'autres pays européens (1). Le contrôle de la sincérité des informations boursières est effectué par le "D.T.I." en étroite collaboration avec la bourse de Londres qui est, après la Bourse de New York et celle de Tokio, la troisième du monde. Le rôle de la presse en la matière, surtout du fameux journal financier (the financial times) est bien loin d'être méconnu.

En ce qui concerne le contrôle de la sincérité des informations par la bourse elle-même, en Angleterre, les professions constituant la City, que ce soit les banques, les entreprises, la bourse elle-même, ont mis en place un organisme chargé de surveiller le marché boursier. "Mais, s'ils l'ont fait, c'est parce qu'ils se sont dit que, ne le feraient-ils pas, l'Etat interviendrait. Mais ils ont été capables de prendre l'initiative de le faire eux-mêmes" (2).

Ainsi, les règlements de la City sont ceux d'autodiscipline, étant donné que la pratique boursière est respectée volontairement par toutes les sociétés cotées. Par ailleurs, la loyauté et la bonne foi des dirigeants envers la société a été traditionnellement acceptée par le common law. Aussi, les dirigeants ne doivent-ils pas spéculer sur les titres de la

1) Midland Bank Review, 1968 et 1972 ; La vie française, 28 février 1971.

2) Brochure de la C.O.B. "Réunion des responsables de l'information du 6 décembre 1972", p. 26.

société qu'ils dirigent eu égard à leur devoir fiduciaire (1). Cette règle traditionnelle a été sanctionnée dans une certaine mesure par l'Article 27 de la loi de 1967 qui dispose que l'administrateur d'une société possédant des intérêts dans les actions ou obligations de la société ou d'une autre personne morale qui est filiale ou société-mère de la société est tenu de notifier par écrit à la société les intérêts qu'ils possède et le nombre d'actions et d'obligations de chaque catégorie de la société et de chacune des personnes morales visées ci-dessus, dans laquelle il possède des intérêts, dans les quatorze jours suivant une opération de spéculation.

Tout administrateur, dans le même délai, doit également notifier par écrit, à la société, la survenance pendant qu'il est administrateur de l'un des événements suivants en précisant la catégorie et le nombre ou montant des actions ou obligations en cause :

- tout événement en conséquence de quoi cet administrateur acquiert ou cesse d'avoir des intérêts dans les actions ou obligations de la société ou de toute autre personne morale qui est filiale ou société-mère de la société ou filiale de la société mère de la société ;
- la conclusion par lui de tout contrat de vente portant sur de telles actions ou obligations ;

la cession par lui du droit, à lui attribué par la société, de souscrire des actions ou obligations de la société ;

- l'attribution à lui, par une autre personne morale qui est filiale ou société-mère de la société ou filiale de la société-mère de la société, du droit de souscrire des actions ou obligations de cette autre personne morale, l'exercice par lui d'un tel droit à lui attribué comme il est prévu ci-dessus et la cession par lui d'un tel droit ainsi attribué.

Toute personne qui ne remplit pas dans le délai imparti une des obligations à lui imposée ci-dessus ou prétendant remplir une telle

1) S'agissant l'obligation de loyauté qui incombe aux dirigeants du fait qu'ils administrent des biens à eux confiés.

obligation, fait à une société une déclaration qu'il sait fausse, ou qui fait à une société une fausse déclaration par négligence, se rend coupable d'une infraction et peut être puni (Art. 27 susvisé, al. 8) :

- par le tribunal seul, d'un emprisonnement n'excédant pas trois mois et d'une amende maximale de 200 livres, ou de l'une de ces deux peines seulement ;
- par le tribunal et le jury, d'un emprisonnement n'excédant pas deux ans et d'une amende, ou de l'une de ces deux peines seulement.

D'autre part, la notice des opérations spéculatives ou des événements doit être déposée au registre social trois jours après la déclaration (Art. 29 de la loi 1967) et les actionnaires peuvent en demander la copie.

Dans le cas où la société ne l'aurait pas envoyée dans un délai de 10 jours, les actionnaires peuvent saisir le tribunal ou demander l'intervention du "Board of Trade" (Art. 32 de ladite loi).

Sur la loyauté des informations, la City ne prend que des sanctions d'ordre moral. Or la force de ses sanctions ne peut être que limitée et elle n'a pas le zèle nécessaire afin de déceler et de punir les abus (1). C'est pourquoi le Parti Travailleiste dans son livre vert a proposé en décembre 1973 la création d'une commission chargée de surveiller les activités de la City (2).

Cependant, la City peut demander au "D.T.I." et au Stock-exchange d'exercer leurs sanctions propres, et à la banque d'Angleterre et à l'"Issuing-House association" de prendre des mesures disciplinaires. Par ailleurs, elle peut multiplier ses contrôles et devenir ainsi un facteur de gêne pour les sociétés lorsqu'elles mettent en danger la sincérité des informations et a fortiori la sécurité des actionnaires et du public.

Le Stock-Exchange (Bourse des valeurs) exerce aussi une surveillance

1) Echos de Grande Bretagne, "Le droit des sociétés : un droit en pleine évolution". Supplément économique 17 juin 1974, n° 54, p. 3.

2) Ibid.

permanente sur le marché boursier afin de contrôler la régularité et la sincérité des informations boursières. En principe, la sanction pour non-divulgaration de l'information boursière est sévère de telle façon que tout manquement à cette obligation peut entraîner la dissolution de la société (1). D'autre part, lorsque le Stock-exchange estime que l'intérêt des actionnaires et du public est en danger, il peut ordonner l'expulsion ou la suspension de cotation des fautifs.

En ce qui concerne le rôle du "D.T.I.", il peut, en plus de son droit d'action en justice, révoquer l'autorisation d'exercer qu'il accorde aux organismes spécialisés (Stock-exchange et licensed dealers) dans les opérations sur les titres et peut ordonner que le nom des sociétés ordinaires soient modifiés pour que les actionnaires et le public ne soient pas trompés et exiger que la société soit rayée des registres du "D.T.I." lorsque les obligations légales de dépôt d'informations n'ont pas été respectées.

274. - En somme, le contrôle de la sincérité des informations est mieux assurée en droit anglais. En effet, l'"auditing" est devenu une activité professionnelle réservée aux personnes dont la compétence doit être vérifiée par le D.T.I., d'autre part, la loi, en précisant l'attribution de l'"auditor" et en posant à sa charge une responsabilité déterminée ne lui a pas imposé de diligence considérable et n'a donc pas engagé sa responsabilité chaque fois qu'il n'a pas découvert une certaine irrégularité. En effet, le législateur était conscient que la situation comptable d'une société ne correspond pas obligatoirement à la réalité parce que les chiffres peuvent être un peu en avance ou un peu en retard sur la vérité. C'est pourquoi il a bien accepté le principe de la sincérité et de loyauté. Car il suffit que l'auditor agisse honnêtement et raisonnablement ; c'est la bonne foi qui compte et il convient donc en bonne justice de décharger l'"auditor" de tout ou partie de sa responsabilité. Nous avons proposé que l'Article L. 228 en droit français qui ne met pas à la charge des commissaires aux comptes une obligation déterminée soit complété conformément à l'Article 448 du droit anglais.

1) GOWER, Op.cit., p. 673 et s.

Enfin, bien que la minorité puisse librement intenter une action civile contre les dirigeants de la société afin de contrôler la sincérité des informations et de demander, le cas échéant, des dommages-intérêts, le législateur a renforcé le droit d'intervention du "D.T.I.". En effet, ce dernier peut agir dans l'exercice de sa mission concernant la poursuite du non-respect des obligations d'information de sa propre initiative ou sur la plainte des actionnaires, à ses frais, contre les dirigeants sociaux. Nous pensons qu'il serait dans l'intérêt des actionnaires minoritaires d'élargir le pouvoir de la C.O.B., à ce propos, sur la base de celui du "D.T.I."

CHAPITRE IV - ATTRIBUTIONS DES EXPERTS COMPTABLES ET DE LA "SECURITIES
EXCHANGES COMMISSION" (S.E.C.) TOUCHANT LA SINCERITE DES
INFORMATIONS DONNEES EN DROIT AMERICAIN.

275. - La loi fédérale de 1933 (Federal Securities Statutes) a prévu la certification de la sincérité de tout document comptable de la société par un comptable indépendant, la rédaction d'un prospectus, la déclaration d'enregistrement "Registration statement" devant être communiqué à la S.E.C. Mais, les domaines d'action des experts-comptables (Certified Public Accountants) et de la S.E.C. ont été élargis par une réforme sur la loi de 1934 "Amendment Act of 1964" (1) selon laquelle les sociétés visées sont celles qui ont plus de 500 actionnaires et un actif d'une valeur de plus d'un million de dollars alors qu'auparavant le nombre d'actionnaires prévu était de 750 et que les règles imposées aux sociétés cotées ne s'appliquaient pas à celles dont les titres étaient transférés hors cote. Ainsi, le droit américain assure parfaitement le contrôle des titres. Au surplus, les documents comptables, selon les règlements de la Bourse, doivent être certifiés par les experts-comptables avant d'être communiqués aux investisseurs. La S.E.C. contrôle la régularité et la sincérité des informations et peut interrompre une émission en émettant un "stop order" ou en demandant au tribunal de district d'ordonner par "injonction" à la société en infraction de cesser les opérations en bourse. Cet organisme peut, d'ailleurs,

1) M. COHEN "Truth in Securities revisited". The modern Law Review.
Mai 1966. Etats Unis.

demandeur la suspension de la cotation d'un titre en bourse, saisir le ministère de la justice et intervenir à titre d'"amicus curiae" auprès d'un tribunal quant à celui-ci a été saisi par un actionnaire lésé par une information déloyale.

Section I.- Attributions des experts-comptables (1).

276. - Chaque entreprise est soumise aux Etats-Unis à un contrôle interne par un service comptable appelé "Private accounting" ou "managing accounting" et un contrôle externe par les experts-comptables dits "certified Public accountants". Ceux-ci étant reconnus par les pouvoirs publics accomplissent une mission purement comptable et ils n'ont donc contrairement aux systèmes français et anglais, ni le droit de convoquer l'assemblée générale, ni d'y assister pour jouer leur rôle.

§ 1 - Vérification de la sincérité et des documents et des comptes sociaux.

277. - Afin d'assurer la sincérité des informations données dans le rapport des experts comptables et des contrôleurs internes, les réglementations de la S.E.C. et les exigences de l'organisation professionnelle sont sévères. En effet, la S.E.C. veille dans le cadre de la "Regulation S-X" sur les fonctions des contrôleurs en exigeant d'eux une aptitude suffisante (2). Elle veut aussi que les principes comptables soient améliorés par l'organisation professionnelle "American Institute of Public Accountants" dite (A.I.P.C.A.). Celle-ci qui est une association fédérale accomplit sa fonction en étroite collaboration avec la S.E.C. en ce qui concerne le contrôle comptable et exerce son influence sur ses membres en émettant des avis en vue de promouvoir le domaine de l'information financière et la technique comptable (3). Il faut noter que depuis longtemps la Bourse de New York exige que les experts-comptables expriment leur opinion sur la sincérité des informations données dans le

1) W.T. PORTER, J. BURTON ; "Auditing in the U.S.A. Past, Present and Futur, The Accountants magazine, dec. 1970, p. 608.

2) A. BARR ; The U.S. Securities and exchange commission and the accounting profession ; the accountant's magazine, 1969, p. 210 et s., HEURTEUX, Op.cit., p. 362 et s.

3) Ibid.

rapport annuel publié par la société, car une information sincère aux données financières normalisées poussera les investisseurs à acheter des actions à cause de "leur potentiel de croissance en bénéfices et non plus simplement pour leur rendement actuel" (1). D'autre part, les experts-comptables doivent présenter une opinion sincère et juste ("fairly presented"), mais ils ne sont pas obligés de présenter leur opinion sur l'inexactitude matérielle des comptes (2). A cet effet, ils peuvent procéder, soit simplement à la révision du bilan, soit à une enquête, d'une façon approfondie sur les affaires de la société et ressert ainsi un rapport où ils formulent leur avis qui doit être publié par la société.

En ce qui concerne la responsabilité des contrôleurs, ils peuvent être condamnés, soit civilement, en matière de responsabilité pour fraude et pour négligence, soit pénalement par les tribunaux.

La responsabilité disciplinaire est sanctionnée par le retrait du certificat de la licence de profession et/ou l'expulsion de l'organisation professionnelle.

En résumé, les experts-comptables aux Etats Unis jouissent depuis longtemps de la compétence de l'indépendance et du prestige (3), étant donné les efforts de l'organisation professionnelle et la S.E.C.

§ 2 - Contrôle de minorité.

278. - Aux Etats-Unis, on a pu mobiliser une participation très forte du public à la Bourse comme dit Monsieur Casey (4) :

"Nous avons un pays de près de 200 millions d'habitants, et près de 100 millions ont un enjeu quelque part. Dans les valeurs qui

1) R.A. LEWIS, Op.cit., p. 36.

2) L.S. GOLDBERG, "How to read certified Public Accountants' certificate and report". A guide for lawyer ; A.B.C. Journal 1957, p. 220 et s.

3) F. GORE, "La révision théorie et pratique du contrôle des comptes", Op.cit., XXVIII.

4) Revue Française. Compt. 1976, Op.cit., p. 917.

relèvent de notre marché, près de 10 millions de personnes ont des actions, directement, et couvrent par là 67% de la capitalisation boursière. D'autre part, 7 millions ont un enjeu indirect et par l'intermédiaire des fonds de retraite, des fonds employés par les sociétés d'assurances, des fonds communs de placement et d'autres méthodes de placement. Ces formes institutionnelles de placement qui couvrent quelques 40% au un peu moins de la capitalisation boursière, effectuent tout de même 60% des transactions, c'est-à-dire que nos marchés deviennent de plus en plus institutionnalisés".

Ainsi, 30 millions des actionnaires sont la majorité de ceux-ci qui constituent la minorité. En effet, sur les 200 plus grandes sociétés, non financières en 1963, il n'y a que 40 d'entre elles où quelqu'un possède plus de 10% du capital social. Aussi, ne faut-il pas méconnaître la possibilité que l'actionnaire joue un rôle dans la société (1).

Par ailleurs, la loi a prévu quelques mesures pour que la minorité puisse contrôler la sincérité des agissements de la majorité et des dirigeants qui sont en position fiduciaire à l'égard de la minorité (2). Celle-ci peut donc exercer le recours basé sur l'"equity" (3) et invoquer devant le tribunal soit une procédure de l'"injonction" afin de faire enjoindre à la direction de cesser, soit l'opération telle que la fusion, la réorganisation de la société, le rachat par la société de ses propres titres, l'émission de nouveaux titres, la non-déclaration de dividendes ou la modification statutaire, soit une fraude et demander la dissolution de la société, ou encore l'application des règles prévues

- 1) A. TUNG, "Droit comparé des affaires 1972-1973", Op.cit., p. 40-41 ; J. Mc. CHURLEY ; Wall Street redécouvre les vertus des actionnaires individuels, Le Monde du 9 octobre 1973.
- 2) Model Business Corporation Act (B.C.A.) 1962, Rev. 1969 U.S.A., Art. 13 e, 40 a, 41 et 68.
- 3) Corps de règles de droit élaboré par la chancellerie afin de compléter et améliorer celles du "Common law" en faisant la part plus large aux considérations d'ordre moral, et dont l'application est caractérisée par l'emploi d'une procédure écrite (Jupiter).

par "Rules X-10b-5" (1) contre les dirigeants ou les actionnaires principaux. Ces règles parlent de façon plus générale de toute valeur mobilière (Security) :

".. terme conçu largement par la loi de façon à tout comprendre depuis l'action ordinaire jusqu'à un titre d'hypothèque de premier rang. A peu près dans le même ordre d'idée, il est facile d'imposer une obligation positive d'information à un dirigeant qui vend, puisque par hypothèse, dans ce contexte, il ne traite pas avec une personne qui est déjà actionnaire. Pourtant, la règle ne fait aucune distinction entre les achats et les ventes. Et jusqu'à présent les tribunaux n'ont pas fait de distinction eux non plus" (2).

Ces règles sont cependant muettes en ce qui concerne la limite des informations à diffuser. Pour faire face à cette difficulté, la jurisprudence estime que ces informations doivent être dévoilées clairement aux actionnaires non seulement en cas d'achat, mais en cas de vente et dans les cas où la responsabilité de la société et celle des complices de fait ont été engagées.

A ce propos, il convient de citer la célèbre affaire Texas Gulf Sulphur. La Cour d'appel a jugé :

".. ceux qui sont responsables d'un avis de presse faux ou trompeur peuvent être responsables à l'égard de ceux qui ont acheté ou vendu sur le marché chaque fois que les affirmations sont faites.. d'une manière raisonnablement calculée pour influencer l'épargnant, par exemple, au moyen d'organes de diffusion financière, si ces affirmations sont fausses, trompeuses ou assez incomplètes pour induire en erreur, indépendamment du point de savoir si l'avis avait été lancé par les organes de la société en vue

-
- 1) LOSS ; "Le concept de fiducie appliqué aux opérations des dirigeants sur les titres de leur société dans le droit des Etats Unis, Rev. int. dr. comp., p. 743 et s.
 - 2) LOSS, Op.cit., p. 757.

d'objectifs ultérieurs, à moins que la direction de la société ne démontre qu'elle avait été diligente pour vérifier que l'information publiée était entièrement conforme à l'entière vérité et que cette information diligentement obtenue avait été disséminée de bonne foi" (1).

Etant donné que dans l'espèce l'information donnée aux actionnaire et au public violait la règle 10b-5, tous profits réalisés ont été retournés à la société avec intérêts de 6% à partir du communiqué insincère et Texas Gulf Sulphur versa en plus 2,7 millions de dommages intérêts à un fonds géré par le tribunal pour payer les victimes (2). Ainsi, le recours de la minorité prévu en droit américain qui est un recours équitable, est une mesure, semble-t-il, efficace pour le contrôle de la sincérité des informations données aux actionnaires et au public étant donné que la charge de la preuve incombe à celui qui a la position fiduciaire ou la mission de gérer les biens de la société. Il n'en est pas de même en cas de l'exercice de droit d'inspection par un actionnaire (3).

En effet, le fardeau de la preuve qui est à la charge du demandeur, la dépense et le délai de procédure sont de nature à détourner la plupart des actionnaires de recourir au tribunal pour exercer leur droit d'inspection. Au surplus, la S.E.C. ne peut centrer à la différence du "D.T.I." anglais ou en liquidation. Car, la S.E.C. n'agit au civil que d'"amicus curiae" (4) et se réfère au pénale à l'Attorney general (5) qui agit en son nom. Cependant, son rôle dans la dissolution de société est important étant donné qu'elle donne son avis au juge, mais sans prendre l'initiative. Il est donc nécessaire que pour mieux assurer la sincérité des informations données par la société, un organisme spécial soit créé pour procéder à l'enquête en donnant son avis sur la loyauté des informations, demander une ordonnance d'inspection devant le tribunal

1) LOSS, Op.cit., p. 758.

2) A. TUNC, Op.cit., p. 88.

3) Model B.C.A., Op.cit., art. 52.

4) Comme suppléant du demandeur devant le tribunal (cf. the S.E.C., aid to mutual fund litigation American Bar Association Journal, 1966, 337).

5) Articles 11, 12 de la loi de 1934.

soit d'office, soit sur la demande des actionnaires minoritaires, et enfin pouvoir émettre un "stop order" (1). Toutes ces mesures contribueront à faciliter une section individuelle de l'actionnaire en justice pour contrôler la loyauté des actions des dirigeants et devenir ainsi un contre-poids à leur égard dans la société anonyme moderne.

Section II.- Attributions de la Securities and Exchange Commission
(S.E.C.) (2).

279. - Le Congrès des Etats Unis étant intervenu dans le droit des sociétés par deux grandes lois de 1933 et 1934, ensuite par des lois plus spéciales, a créé de plus "pour appliquer le droit nouveau et le prolonger par les règlements nécessaires une nouvelle grande Commission indépendante (3), la S.E.C. Ainsi, le contrôle d'Etat aux Etats-Unis est exclusivement centré sur les titres au niveau fédéral par la S.E.C. et au niveau des Etats par les "Securities Commissioners" conformément aux règles des "blue sky laws" qui ont été réunies en une loi uniforme" (4).

La S.E.C. qui dispose d'un pouvoir réglementaire pour améliorer sans cesse le droit et d'un pouvoir d'investigation pour savoir si des infractions ont été commises, contrôle la sincérité des informations adressés aux actionnaires et au public.

§ 1 - Contrôle de la sincérité des informations adressées aux actionnaires.

280. - Comme nous l'avons vu plus loin, la compétence de la S.E.C. s'est étendue depuis 1964 non seulement aux sociétés dont les actions sont cotées, mais en outre à toutes les sociétés qui réalisent un

-
- 1) Le "stop order" est un ordre d'arrêt d'une émission.
 - 2) Organisme ayant aux Etats Unis une activité comparable à la C.O.B. en France.
 - 3) A. TUNC, Rev. intern. dr. com. 1962, p. 224.
 - 4) Supra n° 146.

chiffre d'affaires supérieur à un million de dollars et comptent plus de 500 actionnaires. Ces sociétés sont tenues d'adresser à la S.E.C. des rapports annuels (1), et semestriels et des rapports spécifiques dans le cas d'évènement important affectant la vie sociale. Car la loi de 1933 interdit notamment aux sociétés (2) :

- de procéder à une offre publique de leurs titres sans avoir préalablement déposé à la S.E.C. un document appelé "Registration Statement". Ce document se compose d'une première partie appelée prospectus destinée à être distribué dans le public, et d'une seconde partie destinée, en premier lieu, à l'information de la S.E.C., mais que le public peut consulter sur place à la S.E.C. ;
- d'effectuer la vente de ces titres au public avant que le "registration Statement" n'ait acquis un caractère définitif (ne soit devenu effectif). Aucune souscription n'est d'ailleurs valable s'il n'est remis au souscripteur un exemplaire du prospectus dans la forme définitive. Le souscripteur du "registration statement" ainsi que les différentes annexes qu'il comporte.

Ainsi, l'obligation d'information complète et en même temps objective a été sanctionnée par la loi. En effet, si les informations visées ne sont pas fournies ou si les informations fournies sont mensongères ou si elles omettent certains points importants, l'actionnaire peut poursuivre en dommages intérêts (3). En outre, la S.E.C. qui veille sur les activités de 2.764 sociétés cotées et sur 4.00 sociétés hors-cotes (4) dispose des pouvoirs suivants :

- le pouvoir réglementaire qui lui permet de développer le droit fédéral ;
- le pouvoir d'investigation qui assure le grant du droit des actionnaires en sanctionnant toute infraction de la loi ;

1) Supra n° 148.

2) Brochure de la C.O.B. "Les exigences en matière d'information du public", p. 2.

3) Supra n° 153-391

4) Nation'Business, June 1970, p. 76.

- le pouvoir de contrôler la déclaration d'enregistrement devant être soumis à une vérification préliminaire par la S.E.C. A cet effet, elle peut demander certains renseignements supplémentaires dans l'intérêt des actionnaires et du public ;
- le pouvoir de prendre un ordre d'arrêt "stop-order" pour empêcher l'émission ou le refus de diffusion de l'information ;
- le pouvoir d'intenter une action pour obtenir une "injunction" d'un Tribunal Fédéral, si la S.E.C. a découvert une inexactitude ou une preuve de mauvaise foi après son approbation. Une "injunction" est une sorte d'ordre donné par le Tribunal à la société pour ordonner à cette dernière de cesser toute violation de la loi et de s'abstenir de l'enfreindre. Faute d'observer ledit ordre, la société est coupable de "Contempt of Court", qui est un délit pénal très grave ;
- le pouvoir de référer l'affaire au "department of justice" afin qu'il intente une action pénale à l'encontre des personnes qui ont signé le "registration statement", mais l'Etat devra administrer la preuve qu'elles ont sciemment donné des informations mensongères ou incomplètes. Les peines encourues peuvent aller jusqu'à 5.000 dollars d'amende et cinq ans d'emprisonnement (1). Par ailleurs, une responsabilité civile solidaire est encourue par les personnes ayant participé à l'opération.

Toutes ces mesures prises par la S.E.C. parviennent à prévenir l'abus d'information et à contrôler ainsi la sincérité des informations données aux actionnaires.

Etant donné que le congrès des Etats Unis a attribué le pouvoir délégué à la S.E.C. pour appliquer la loi fédérale et la prolonger par les règlements nécessaires. La S.E.C. a donc un pouvoir discrétionnaire pour la divulgation des informations. En ce qui concerne le pouvoir réglementaire de la S.E.C., il convient de noter que celle-ci, à la différence "D.T.I." anglais peut élaborer à son entière discrétion ses propres

1) Brochure de la C.O.B., Op.cit., P. 4.

règlements en matière d'information. Par ailleurs, elle peut publier des interprétations des divers "statutes" qui ont force de loi, et lorsqu'elle le juge nécessaire, elle propose au congrès américain l'adoption de réformes. Le Congrès fait en outre toujours appel à la S.E.C. afin d'obtenir son avis sur toutes les questions touchant son domaine (1).

Quant à l'inspection, la S.E.C. a toute liberté de l'exercer lorsqu'elle le désire. Contrairement au D.T.I., la S.E.C. a utilisé cette inspection dans un but de prévention. Aussi, agit-elle soit après avoir examiné des documents oubliés par les sociétés. Cependant, la S.E.C. a par ailleurs adopté un programme d'inspections systématiques, sans avis préalable (2).

Enfin, elle peut appeler les témoins pour les interroger sous serment et réclamer toutes les informations dont elle a besoin afin d'assurer la sincérité des informations.

§ 2 - Contrôle de la sincérité des informations boursières.

281. - Le Securities Act de 1934 qui a trait à la circulation des valeurs mobilières impose un contrôle permanent de la S.E.C. sur les sociétés dont les titres font l'objet de transaction sur un stock-exchange ou un "over the counter market" (3).

Nous avons étudié l'information publiée par la bourse de valeurs aux Etats Unis (4). Il faut noter que toute information avant sa diffusion est soumise aux divers contrôles spécialisés. Car, la bourse a un système de transmission à sa disposition pour la communication instantanée des informations boursières. Par ailleurs, c'est grâce à une coopération de quelques 50.000 analystes financiers (5) que ces informations données aux actionnaires et au public sont objectives et sincères. C'est

1) M. REGIMBEAU, Op.cit., p. 264.

2) Ibid.

3) Supra n° 146 et s.

4) Supra n° 153 ; Newsweek, déc. 1970, p. 14 et nov. 1971, p. 9 ; Le Monde du 23 juill. 1974.

5) M. CASEY, "L'information des actionnaires aux Etats Unis et en Europe". Rev. franc. compt. 1972, p. 278.

donc, comme dit Monsieur Casey, "une information qui est analysée, qui est assimilée et qui est ensuite traduite dans des jugements portés sur le programme d'investissement". Ainsi, l'information sur les programmes d'une société, sur ses bénéfices et ses conditions financières est très importante pour les investisseurs en puissance pour savoir où, quand, à quel marché ils peuvent obtenir le meilleur prix, pour une transaction en valeurs mobilières qu'ils veulent conduire.

Lorsque l'information est mise à la disposition des actionnaires et du public, elle fait naître une discipline :

".. discipline pour les administrateurs, discipline pour les gérants, qui est une chose saine et qui contribue à la confiance des épargnants qui peut-être ne liront jamais ces informations, mais qui ont confiance dans le mécanisme" (1).

Ainsi, un tel contrôle qui doit être fait selon des méthodes éprouvées assure la sincérité des informations boursières en dehors de tout organe gouvernemental et renforce la confiance des actionnaires et du public.

La S.E.C. demande d'ailleurs à chacun des initiés de 10.000 sociétés et à chacun de ceux qui détiennent 10% par exemple du capital de la société de lui déposer lorsqu'il vend des actions, un préavis de ces transactions des "insiders". Ainsi, le rôle de la S.E.C. s'effectue dans une préoccupation de contrôler la loyauté des spéculations de titres des "initiés" et d'assurer l'égalité de l'information des actionnaires et du public en application de l'Article 10-b et 16 de la loi de 1934.

En effet, la S.E.C. après avoir reçu, à la suite d'une opération, la déclaration contenant des renseignements sur la situation financière dans la société, le montant de ses opérations et les catégories de titres etc, publie mensuellement un rapport sur lesdites opérations afin d'informer les actionnaires, le public et les analystes financiers. D'autre part, la S.E.C. surveille constamment le fonctionnement de la Bourse (2). A

1) M. CASEY : "L'information des actionnaires aux Etats Unis et en Europe, Op.cit., p. 278.

2) Supra n° 153.

cet effet, elle lui demande la déclaration d'enregistrement indiquant les renseignements exigés. Par ailleurs, en cas d'une opération frauduleuse, la S.E.C., comme nous l'avons vu, peut intenter une action pour obtenir une "injunction" d'un Tribunal Fédéral (Art. 2 de la loi de 1934) une action pénale, le cas échéant, devant le Département de la Justice afin de condamner tout acte frauduleux. La peine encourue peut être une amende de 10.000 dollars ou 2 ans d'emprisonnement et enfin des mesures administratives contre les agents de change qui peuvent être la suspension de permis de négocier ou la radiation de la liste professionnelle(1).

En résumé, quoique l'information des actionnaires soit aux Etats Unis probablement la plus avancée du monde, elle n'est pas encore parfaite, comme l'ont montré surtout les événements de 1969 concernant la faillite du fait de difficultés de trésorerie des sociétés, parmi les plus importantes comme la Penn Central et la réalisation des bénéfices sensiblement inférieurs à ceux de l'exercice précédent de nombreuses firmes, ainsi que l'effondrement de la bourse (2). Instruite par cette expérience, la S.E.C. décide de clarifier et de préciser les publications financières et l'information fournies par les sociétés nationales. Nous avons étudié le principal support de l'information des actionnaires qui est la nouvelle version de la "note annuelle 10 K" devant être envoyée à la S.E.C. (3). Celle-ci fournit un excellent contrepois aux rapports annuels des assemblées qui ont souvent des vues optimistes sur les affaires de la société. D'autre part, la S.E.C. a fait une demande officielle devant le Congrès en 1972 en vue du renforcement de ses mesures de contrôle concernant un pouvoir de surveillance sur les activités des établissements financiers et bancaires au cours des opérations boursières et un pouvoir plus rigoureux afin de sanctionner sévèrement les agents de change en cas de violation de la loi. Nous empruntons notre conclusion à monsieur André Tunc, conclusion que pour notre part nous faisons nôtre :

".. On ne reprochera certes pas à la S.E.C. d'être allée "trop

1) TIME, Décembre 1971, p. 21 ; janvier 1972, p. 18.

2) E. LEWIS, Op.cit., p. 36.

3) Supra n° 148 et s.

loin" dans telle ou telle affaire : en causant de graves soucis à un homme honnête qui n'avait commis qu'une très légère imprudence, elle perfectionnait la règle de droit dans l'intérêt général. Mais la complexité même du droit, conjuguée à sa rigueur en certains domaines, devient un peu inquiétante. Mais si la S.E.C. doit dans l'avenir conserver la fougue dont elle a fait preuve dans les dernières années, qu'en serait-il dans deux ans. Si reconnaissant que l'on doive être aux derniers présidents de la S.E.C., on pourrait souhaiter une "pause" (dès maintenant, la complexité du droit des Etats Unis est telle qu'à côté de lui, en quelque sorte, il est utile à un étranger d'examiner le droit anglais qui l'a décanté). Mais, au moment même où l'on souhaiterait s'arrêter, se présentent des facteurs nouveaux qui appelleraient des réformes profondes. La vogue des conglomérats, tout d'abord, pose des problèmes, qui ne sont pas essentiellement du domaine de la S.E.C., mais qui ont pourtant une influence considérable, directe et indirecte, sur le marche des valeurs. Plus grave encore est l'expansion de l'épargne collective, notamment sous la forme de fonds de placement auxuels énormes et ambitieux. Volontairement parfois ou involontairement, ces géants provoquent des déplacements de cours brutaux, qui, même lorsqu'ils sont justifiés, peuvent causer des pertes importantes aux "bons pères de famille" moins bien avertis ou aux réflexes moins entraînés. Ils créent également une frénésie d'enrichissement rapide qui est fort dangereuse : dans les bonnes années boursières, celui dont le fonds avait fait croître le capital de 45% dans l'année (cela n'avait rien d'extraordinaire) pâlisait d'envie en lisant les performances des dirigeants plus "agressifs" qui avaient réussi à doubler la valeur des capitaux qui leur était confiés. C'est la psychologie qui avait amené la crise boursière de 1929, ce qui n'est guère rassurant, même si divers facteurs donnent une quasi-assurance qu'en ce domaine l'histoire ne peut se répéter, même transposée. Un troisième facteur qui modifiera les lois du marché est le traitement électronique de l'information, que sera l'épargnant individuel quand, d'une manière courante, les machines électroniques décideront des valeurs qu'il convient d'acheter ou

de vendre ? La S.E.C. n'ignore aucun de ces problèmes, elle se soucie tout particulièrement de l'activité des fonds de placement mutuels à laquelle elle a déjà consacré plusieurs études. Elle devra sans doute élaborer un droit nouveau, qu'on entrevoit mal encore" (1).

1) Rev. intern. dr. comp. 1969, p. 667 ; dans le même sens voir droit comparé des affaires de Monsieur TUNC 1972-1973, Op.cit., p. 4 et 5.

CONCLUSION

282. - L'expansion industrielle qui est indispensable pour la constante progression de l'économie libérale nécessite que l'épargne y soit attirée.

A cette fin, une information étendue et sincère sur les programmes d'une société, sur ses bénéfices et sur les conditions financières doit être diffusée et être reçue par les actionnaires et le public afin de leur permettre de prendre des décisions à l'égard des valeurs mobilières dont ils disposent ou des placements qu'ils veulent effectuer.

283. - Bien sûr, l'information a des limites qu'il est possible de fixer dans le groupe de sociétés (1), si on a la volonté d'informer les actionnaires et les autres intéressés. Par ailleurs, ces derniers exigent un niveau d'information nettement plus élevé que celui fixé par la loi et le règlement étant donné que les informations diffusées par la société ne sont pas suffisantes pour eux. Mais il est possible qu'il y ait un risque à trop renseigner les concurrents. Dans ce cas, les dirigeants doivent refuser de donner l'information quoiqu'il soit difficile de savoir où s'arrêter. Néanmoins, il existe une règle d'or en la matière selon laquelle "s'il est décidé de donner une information aux actionnaires, celle-ci doit l'être simultanément à tous. Si ce n'est pas possible, l'information ne doit pas être fournie" (2).

1) Supra n° 169 et s.

2) M.C.D.L. MANWOOD, Op.cit., p. 41.

284.- Aussi, l'information doit-elle être totale ou ne pas être des demi-mesures pour protéger le secret des affaires ne nous semble pas souhaitable. C'est ainsi que le droit de prendre connaissance de l'inventaire, en droit français, emporte celui de prendre copie (1).

D'autre part, le caractère total de l'information doit être appliquée à l'étendue du public à informer. "Il n'englobe pas nécessairement l'étendue des faits à révéler, car il peut y avoir contradiction entre la rapidité et la précision de l'information" (2). En effet, les dirigeants doivent prendre les dispositions nécessaires par tous moyens susceptibles à ne pas révéler le secret des affaires conformément à l'intérêt de la société. Cela suppose cependant :

".. qu'ils aient effectivement réussi à en garder la maîtrise. Tel n'est pas le cas lorsque l'information a filtré... La société alors n'a plus le choix. L'information doit devenir publique immédiatement" (3).

Or, si on laisse les dirigeants sélectionner qu'il convient de rendre public même en ce qui concerne les publications obligatoires. Cela empêcherait non seulement le développement de l'étendue de l'information, mais éventuellement sa sincérité quoique les agents du pouvoir public et les commissaires aux comptes, tenus au secret professionnel, aient le droit de contrôler la loyauté des informations publiées par les sociétés.

Encore faut-il préciser que rien ne peut et ne doit remplacer le contrôle des actionnaires sur le marché de la société. Il convient donc de renforcer leur droit individuel à l'information. Parallèlement à la reconnaissance d'une plus grande autonomie des organes de gestion et à l'accroissement du contrôle public, nous ne croyons pas au déclin des actionnaires surtout avec l'évolution de leur mentalité et leur aspiration à la qualité de la vie. Dans cette optique, la réforme des textes sur quelques points, en droit français, nous semble souhaitable.

1) Supra n° 128.

2) Rapport annuel de la C.O.B., 1970. Op.cit., p. 78.

3) Ibid.

1°- Les actionnaires, qui sont convoqués à l'assemblée générale annuelle ordinaire et qui y assistent peuvent poser au cours de l'assemblée des questions orales conformément à la réglementation précise prévue par le droit allemand. En effet, comme nous l'avons vu (1), conformément à l'Article 131 AKTG 1965 en droit allemand, la direction doit communiquer à tout actionnaire qui en fait la demande au cours de l'assemblée générale les informations nécessaires pour qu'il puisse apprécier de manière objective les points inscrits à l'ordre du jour. Cependant, pour protéger le secret des affaires, la loi a clairement déterminé les limites des interventions des actionnaires (2) en précisant le cas de refus de l'information demandée par l'actionnaire au cours de l'assemblée générale (Art. 131 AKTG) (3). Par ailleurs, selon l'Article 131 alinéa 3 AKTG la direction doit communiquer à l'actionnaire le motif de refus et celui-ci a le droit de faire opposition et de demander l'inscription de sa question et du motif de refus au procès-verbal des délibérations et il peut agir en justice pour que l'information lui soit communiquée. Il convient de préciser que l'Article 132 alinéa 4 de AKTG a limité les risques financiers des actionnaires en ce qui concerne les frais de procédure. Il serait utile de mettre ces mesures en application en France pour renforcer le droit individuel d'information des actionnaires au cours de l'assemblée générale annuelle ordinaire et d'autres assemblées générales. En effet, aucun texte de la loi ne le précise et ne fait l'obligation aux dirigeants de donner ou de refuser les renseignements demandés par les actionnaires sous certaines conditions quoique l'assemblée des actionnaires en droit français soit "l'organe souverain" de la société anonyme (4) contrairement au droit allemand, anglais et américain.

1) Supra n° 154 et s.

2) Supra n° 165.

3) Ibid., n°s 167 et s.

4) LEFEBVRE, Op.cit., p. 486.

280. - 2°- Préalablement à la réunion de l'assemblée générale, l'information des actionnaires en droit français est assurée soit par l'envoi des documents ou par la formule de procuration accompagnée d'un certain nombre de renseignements (1), soit par la faculté de les consulter au siège social ou encore au lieu de la direction administrative (2).

L'impact des informations contenues dans ces documents a été accru auprès des actionnaires et du public grâce à l'innovation de la C.O.B. concernant l'institution de la "plaquette annuelle" (3) avec un document plus "condensé" de celle-ci pour être accessible au plus large public et de la "note d'information" (4) avec un "abrégé" (5) de cette dernière ainsi que la présentation du bilan consolidé des groupes de société (6) du chiffre d'affaires (7), des apports en cas de fusion (8) et de la publication des résultats (9). Ainsi, ces informations permettent aux actionnaires de se renseigner, soit pour l'utilisation du pouvoir par procuration (10), soit pour assister à l'assemblée générale annuelle ordinaire, qui est un moyen important d'information pour les actionnaires (11) et à d'autres assemblées générales (12).

Toutefois, la formule de procuration qui est envoyée par la société aux actionnaires sous forme de mandat en blanc (13) et par l'intermédiaire de la banque suscite de multiples inconvénients, car les petits actionnaires sont obligés de signer et de dater une procuration en laissant aux dirigeants des sociétés le soin de le faire. Corrélativement au développement de l'information en France, l'institution du

1) Supra n° 12-66 et s.

2) Supra n° 126-128-204 et s.

3) Supra n° 117-118

4) Supra n° 215-223-253.

5) Supra n° 217.

6) Supra n° 400.

7) Supra n° 26-183-187.

8) Supra n° 235 et s.

9) Supra n° 188-189.

10) Supra n° 19 et s.

11) Supra n° 154 et s.

12) Supra n° 225(226-227).

13) Supra n° 32 et s.

vote par correspondance (1) sur l'exemple des Etats Unis nous paraît utile, à condition que les actionnaires soient très bien informés par les moyens susvisés et par la consultation écrite (2) qui doit aussi être instituée légalement.

287. - 3°- Le développement du marché financier français dans une large mesure de la confiance que son bon fonctionnement inspire au public. Cela exige que les actionnaires et le public soient informés à tout moment loyalement. A cet effet, la C.O.B. surveille à la fois les informations données par les entreprises de manière à intervenir si leur qualité ne paraît pas satisfaisante et l'évolution des cours de bourse pour apprécier si les variations ne traduisent pas l'utilisation par certains donneurs d'ordre d'informations confidentielles. Dans tous les cas où elle le juge nécessaire, elle intervient auprès des sociétés pour demander de donner une information officielle. Cette évolution du pouvoir de la C.O.B. nous permet de penser qu'elle pourrait imposer aux entreprises une politique des "maisons de verre".

Cependant, aucune prescription ne fait l'obligation aux dirigeants de la société d'informer sincèrement les actionnaires. Au surplus, l'Article L. 228 relatif à la certification de la régularité et de la sincérité des comptes par les commissaires aux comptes ne met pas à sa charge une obligation déterminée.

Ainsi, en l'absence des mesures efficaces à prendre contre les sociétés lorsqu'elles mettent en danger la sincérité des informations et a fortiori la sécurité des actionnaires et du public, nous souhaitons que l'Article L. 228 en droit français soit complété sur la base de l'Article 448 du Companies Act de 1948 en droit anglais que nous venons de commenter (3).

288. - Bien que la minorité en droit anglais puisse librement tenter

1) Supra n° 32 et s.

2) Supra n° 210 et s.

3) Supra n° 419 et s.

une action civile contre les dirigeants de la société, afin de contrôler la sincérité des informations et demander le cas échéant des dommages intérêts, le législateur a renforcé le droit d'intervention du "D.T.I.". Car, ce dernier peut agir dans l'exercice de sa mission concernant la poursuite du non respect des obligations d'information sur sa propre initiative ou sur la plainte des actionnaires, à ses frais, contre les dirigeants de la société. Nous pensons qu'il serait dans l'intérêt des actionnaires minoritaires en droit français d'élargir le pouvoir de la C.O.B. à ce propos sur la base de celui du D.T.I. en droit anglais (1).

289. - Toutes ces mesures, ainsi que d'autres que nous avons vues au cours de notre étude contribueront à créer un climat de confiance par des conditions exemplaires de sincérité et de sécurité dans l'information afin de protéger les actionnaires, d'attirer les épargnants vers le marché boursier pour investir et enfin de développer l'économie nationale pourvu qu'on ait la volonté d'informer les actionnaires et les autres intéressés.

VU : Le Président du Jury

VU : Les Suffragants

M.

MM.

VU et permis d'imprimer : Le Président de l'Université de Droit,
d'Economie et de Sciences Sociales de PARIS

1) Supra n°267.

A N N E X E

TABLEAU A - INFORMATION EN DROIT FRANCAIS

I - Information périodique :

A - Envoi de documents aux actionnaires ou mise à leur disposition :

a) Documents à joindre à toute formule de procuration avant toute assemblée (Art. D. 133) :

- 1°- L'ordre du jour de l'assemblée ;
- 2°- Le texte du projet des résolutions ;
- 3°- L'exposé sommaire de la situation de la société, pendant l'exercice écoulé ;
- 4°- Un tableau faisant apparaître les résultats de la société au cours de chacun des cinq derniers exercices ou de chacun des exercices clos depuis la constitution de la société ou l'absorption par celle-ci d'une autre société si leur nombre est inférieur à cinq ;
- 5°- Une formule de demande d'envoi des documents et renseignements visés à l'Article D. 135.

b) Documents à envoyer avant l'assemblée générale annuelle ordinaire (Art. D. 133 et D. 135) :

- 1°- L'ordre du jour ;
- 2°- Le compte d'exploitation générale, le compte de pertes et profits et le bilan de l'exercice écoulé, avec en annexe,
s'il y a lieu :
 - le tableau faisant apparaître la situation des filiales et des participations établi conformément au modèle fixé par le décret n° 67-237 du 23 mars 1967 ;
 - le bilan consolidé lorsque la société en a établi un (Art. D. 248) ;
- 3°- Le rapport du conseil d'administration ou du directoire qui sera présenté à l'assemblée ainsi que, le cas échéant, les observations du conseil de surveillance ;

- 4°- Un exposé sommaire de la situation de la société au cours de l'exercice écoulé ;
- 5°- Le tableau des résultats de la société au cours de chacun des cinq derniers exercices ou de chacun des exercices clos depuis la constitution de la société ou l'absorption par celle-ci d'une autre société si leur nombre est inférieur à cinq ;
- 6°- Le rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions passées entre la société et l'un des administrateurs, directeurs généraux, membres du directoire ou du conseil de surveillance ;
- 7°- Le texte des projets de résolution présentés par le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas ;
- 8°- Le cas échéant, le texte et l'exposé des motifs des projets de résolution présentés par des actionnaires ;
- 9°- Les noms, prénoms usuels et domiciles, soit des administrateurs et directeurs généraux, soit des membres du conseil de surveillance et du directoire, ainsi que, le cas échéant, l'indication des autres sociétés dans lesquelles ces personnes exercent des fonctions de gestion, de direction, d'administration ou de surveillance ;
- 10°- Si l'ordre du jour comporte la nomination d'administrateurs (ou de membres du conseil de surveillance) :
 - les noms, prénoms usuels professionnelles au cours des cinq dernières années, notamment les fonctions qu'ils exercent ou ont exercées dans d'autres sociétés ;
 - les emplois ou fonctions occupés dans la société par les candidats ;
 - le nombre d'actions de la société dont lesdits candidats sont titulaires ou porteurs ;
- 11°- Une formule de procuration ;
- 12°- Une formule permettant à l'actionnaire de demander l'envoi des documents et renseignements visés aux articles D. 133 et D. 135 à l'occasion de chacune des assemblées ultérieures, si ses titres sont nominatifs.

c) Documents à mettre à la disposition avant l'assemblée générale annuelle ordinaire (Art. D. 139, D. 135 et L. 168) :

- 1°- L'inventaire, le compte d'exploitation générale, le compte de pertes et profits, le bilan, ainsi que les documents annexés au bilan, le cas échéant, tableau sur la situation des filiales et des participations, bilan consolidé ;
- 2°- Le tableau des résultats de la société au cours de chacun des cinq derniers exercices ou de chacun des exercices clos depuis la constitution de la société ou l'absorption par celle-ci d'une société si leur nombre est inférieur à cinq ;
- 3°- Les rapports du conseil d'administration ou du directoire et du conseil de surveillance ;
- 4°- Les rapports des commissaires aux comptes ;
- 5°- Le texte des projets de résolution présentés par le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas ;
- 6°- Le cas échéant, le texte et l'exposé des motifs des projets de résolution présentés par des actionnaires ;
- 7°- Les noms, prénoms usuels et domiciles, soit des administrateurs et directeurs généraux, soit des membres du directoire et du conseil de surveillance, ainsi que, le cas échéant, l'indication des autres sociétés dans lesquelles ces personnes exercent des fonctions de gestion, de direction, d'administration ou de surveillance ;
- 8°- Lorsque l'ordre du jour comporte la nomination d'administrateurs ou de membres du conseil de surveillance :
 - les noms, prénoms usuels et âges des candidats, leurs références professionnelles et leurs activités professionnelles au cours des cinq dernières années, notamment les fonctions qu'ils exercent ou ont exercées dans d'autres sociétés ;
 - Les emplois ou fonctions occupées dans la société par les candidats et le nombre d'actions de la société dont ils sont titulaires ou porteurs ;

- 9°- Le nombre global, certifié exact par les commissaires aux comptes, des rémunérations versées aux dix ou cinq personnes les mieux rémunérées selon que l'effectif du personnel excède ou non deux cents salariés ;
- 10°- La liste des actionnaires arrêtée au 16ème jour qui précède de la réunion de l'assemblée doit mentionner :
- les noms, prénoms usuels et domiciles de chaque titulaire d'actions nominatives inscrit à cette date sur les registres de la société ;
 - les noms, prénoms usuels et domiciles de chaque personne ayant, à cette même date, effectué le dépôt permanent de ses actions au porteur au siège social ;
 - le nombre d'actions dont chaque actionnaire est titulaire ou porteur.
- d) Documents à envoyer avant toute assemblée extraordinaire (Art. D. 133 et D. 135) ou spéciale (Art. D. 138) :
- 1°- L'ordre du jour de l'assemblée ;
 - 2°- Le rapport du conseil d'administration ou du directoire ainsi que, le cas échéant, les observations du conseil de surveillance ;
 - 3°- Le cas échéant, le rapport des commissaires aux comptes ;
 - 4°- L'exposé sommaire de la situation de la société au cours de l'exercice écoulé ;
 - 5°- Le tableau des résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices ;
 - 6°- Le texte des projets de résolution présentés par le conseil d'administration ou le directoire et éventuellement, celui présenté par les actionnaires accompagné, le cas échéant, d'un exposé des motifs ;
 - 7°- La liste des administrateurs, directeurs généraux, membres du directoire ou du conseil de surveillance ;
 - 8°- Une formule de procuration ;

9°- Une formule de demande d'envoi de documents.

e) Documents à mettre à la disposition avant une assemblée générale extraordinaire ou spéciale (Art. D. 139, D. 140, D. 169, L. 193 et L. 445) :

- 1°- Le texte des résolutions présentées ;
- 2°- Le rapport du conseil d'administration ou du directoire ainsi que celui du conseil de surveillance ;
- 3°- Le cas échéant, le rapport des commissaires aux comptes ;
- 4°- Eventuellement, le projet de fusion ou de scission ;
- 5°- La liste des actionnaires ;
- 6°- Le rapport des commissaires aux rapports en cas d'augmentation de capital par apports en nature ou de stipulation d'avantages particuliers ou encore en cas de fusion.

f) Documents à envoyer avant toute assemblée ordinaire autre que l'assemblée générale annuelle (Art. D. 133 et D. 135) :

- 1°- L'ordre du jour de l'assemblée ;
- 2°- Le rapport du conseil d'administration ou du directoire ainsi que, le cas échéant, les observations du conseil de surveillance ;
- 3°- L'exposé sommaire de la situation de la société au cours de l'exercice écoulé ;
- 4°- Le tableau des résultats de la société au cours des cinq derniers exercices ;
- 5°- Le texte des projets de résolution présentés par le conseil d'administration ou le directoire et éventuellement celui présenté par les actionnaires accompagnés, le cas échéant, d'un exposé des motifs ;
- 6°- La liste des administrateurs, directeurs généraux, membres du directoire ou du conseil de surveillance ;
- 7°- Le cas échéant, les renseignements sur les candidats au conseil d'administration ou au conseil de surveillance ;

8°- Une formule de procuration ;

9°- Une formule de demande d'envoi de documents.

g) Documents à mettre à la disposition avant une assemblée ordinaire autre que l'assemblée annuelle (compte tenu de l'esprit général de la réglementation) (1) :

1°- Le rapport du conseil d'administration ou du directoire s'il en existe ;

2°- Le texte des résolutions proposées par le conseil d'administration ou le directoire et, le cas échéant, le texte et l'exposé des motifs des projets de résolution présentés par les actionnaires ;

3°- Les renseignements sur les candidats aux fonctions d'administrateur ou de membre du conseil de surveillance si des nominations sont prévues à l'ordre du jour de l'assemblée ;

4°- La liste des actionnaires (Art. L. 169 et D. 140).

R - Documents concernant les trois derniers exercices doivent être communiqués aux actionnaires à toute époque (Art. L. 168 et L. 170) :

1°- L'inventaire ;

2°- Le compte d'exploitation générale ;

3°- Le compte de pertes et profits ;

4°- Le bilan ;

5°- La liste des administrateurs (ou des membres du directoire et du conseil de surveillance) ;

6°- Les rapports du conseil d'administration (ou du directoire et du conseil de surveillance selon le cas) ;

7°- Les renseignements concernant les candidats au conseil d'administration (ou au conseil de surveillance, selon le cas) ;

8°- Le texte et l'exposé des motifs des résolutions proposées ;

9°- Le montant global, certifié exact par les commissaires aux comptes, des rémunérations versées aux 10 ou 5 personnes les mieux rémunérées selon que l'effectif du personnel excède ou non 200 salariés ;

10°- Les procès-verbaux et feuilles de présence des assemblées tenues au cours des trois derniers exercices.

C - Information relative aux sociétés cotées ou assimilées :

a) Informations des sociétés cotées dont le bilan dépasse 10 millions de francs (Art. D. 294, D. 295 et D. 296) :

1°- La publication annuelle au B.A.L.O.

- du bilan ;
- du compte d'exploitation générale ;
- du compte des pertes et profits ;
- de l'inventaire des valeurs mobilières ;

2°- La publication semestrielle de la situation provisoire au B.A.L.O.

b) Informations des sociétés dont le bilan est au plus égal à 10 millions de francs (Art. D. 297) :

Documents devant être adressés aux actionnaires sur leur demande :

- 1°- Le bilan ;
- 2°- Le compte de pertes et profits ;
- 3°- Le compte d'exploitation générale ;
- 4°- L'inventaire ;

c) Informations des sociétés non cotées étant les filiales de sociétés cotées dont le bilan dépasse 10 millions de francs (Art. D. 298).

La publication au B.A.L.O. :

- du bilan ;
- du compte d'exploitation générale ;

- du compte de pertes et profits ;
- de l'inventaire du portefeuille et annexe.

D - Informations relatives à toutes les sociétés par actions (Art. D. 293) :

- le dépôt en double exemplaire au greffe du tribunal de commerce, en annexe au registre du commerce ;
- du bilan,
- du compte de pertes et profits,
- du compte d'exploitation générale de l'exercice écoulé.

II - Information à l'occasion d'un événement particulier.

A - O.P.A. ou O.P.E.

(décision du 21 janvier 1970)

- Publication de la note d'information (Art. 6 et 7 de l'ordonnance du 28 septembre 1967.

B - Constitution d'une société (Art. D. 59 et 60) :

a) Informations données par la société faisant publiquement appel à l'épargne :

- 1°- Le dépôt d'un projet de statuts au greffe du tribunal de commerce ;
- 2°- La publication d'une notice au B.A.L.O. ;
- 3°- La publication d'une note d'information visée par la C.O.B. ;
- 4°- Eventuellement la distribution des prospectus et circulaires, ainsi que les affiches et annonces dans les journaux ;
- 5°- L'insertion dans un journal d'annonces légales (D. 285) ;
- 6°- La publication au BODA (Art. D. 286).

b) Informations données par la société ne faisant pas publiquement appel à l'épargne (Art. D. 285) :

- 1°- L'insertion dans un journal d'annonces légales ;
- 2°- Le dépôt au greffe ;
- 3°- L'immatriculation de la société au registre du commerce ;
- 4°- L'insertion dans le B.O.D.A.C. ;

C - Modifications des statuts (augmentation de capital) :

a) Par appel public à l'épargne, la société doit diffuser :

- 1°- La note d'information visée par la C.O.B. ;
- 2°- La notice au B.A.L.O. ;
- 3°- Les prospectus et affiches éventuellement ;
- 4°- L'avis dans un journal d'annonces légales ;

b) Sans appel public à l'épargne, la société doit diffuser :

- 1°- L'avis dans un journal d'annonces légales ;
- 2°- L'envoi de cet avis aux titulaires d'actions nominatives par lettre recommandée avec demande d'avis de réception.

D - Fusions :

- le dépôt au greffe (Art. L. 374)
- Les indications énumérées par l'Article D. 254 ;
- L'avis dans un journal d'annonces légales ;
- l'avis au B.A.L.O.

E - Information occasionnelle :

Peut redresser par un communiqué :

- Par la C.O.B.
- Par la société.

TABEAU B - INFORMATION EN DROIT ALLEMAND

I - INFORMATION PERIODIQUE

Source des obligations, la loi du 6.9.1965, articles 175-177-178.

A - Envoi aux actionnaires ou mise à leur disposition des documents suivants :

- bilan
- compte d'exploitation
- compte de pertes et profits
- rapport de conseil d'administration
- rapport ou attestation des réviseurs
- rapport du conseil de surveillance
- texte des résolutions de l'administration
- rémunération des dirigeants, montants individuels (Art.160)
- ordre du jour et les propositions de résolution émanant d'actionnaires s'il y a lieu (art. 125-2°)
- contrats particuliers (Art. 52-2°)

B - Publication à l'initiative de la société
(Publication dans le "Bundesanzeiger") (Art. 424)

- naissance de la société (Art. 40)
- création ou suppression d'une succursale (Art. 424)
- prises de participation (Art. 20)
- événement relatif au conseil de surveillance (Art. 97, 106).

II - INFORMATION A L'OCCASION D'UN EVENEMENT PARTICULIER ;

A - Emission de titres (Art. 186-2°, 190, 196)

La société doit publier :

- le taux d'émission des actions ;
- le délai fixé pour l'exercice du droit de souscription préférentielle ;

- l'offre de souscription faite par un Institut de crédit éventuellement (Art. 186-5°) ;
- l'inscription de la décision portant augmentation conditionnelle de capital (Art. 196) ;

B - Augmentation de capital par incorporation de réserves (Art. 214)
Publiée avec les mentions suivantes :

- Montant de l'augmentation ;
- Proposition de l'attribution d'actions nouvelles par rapport aux actions anciennes ;
- Sommation de vente pour les actions non retirées à l'expiration d'un délai d'un an.

C - Cas de réduction ou d'augmentation du capital rétroactive ;

D - Prise de participation (Art 20.)

TABEAU C - INFORMATION EN DROIT ANGLAIS

I - INFORMATION PÉRIODIQUE

A - Envoi de documents aux actionnaires ou mise à leur disposition (loi de 1948 et 1967 sur la société).

a) Documents à joindre au rapport annuel (Art. 126 de la loi de 1948-6th schedule) :

1°- Le rapport des administrateurs devant comporter en particulier (Art. 157 de la loi de 1948 et 16 de la loi de 1967) :

- des renseignements permettant une juste appréciation des affaires de la société ;
- les activités principales de la société ;
- les changements importants intervenus dans l'actif immobilier ;
- la répartition du capital ;
- les intérêts des administrateurs dans la société.

2°- Les documents comptables :

- l'inventaire (Art. 147 de la loi de 1948)
- le bilan (Art. 149 de la loi de 1948)
- le compte de profits et de pertes (Art. 149-156 de la loi de 1948 et schedule I et II de la loi de 1967)
- le compte consolidé (Art. 150 et 152 de la loi de 1948-8th schedule et art. 3,5,6,7,15 et 22 de la loi de 1967 Part II).

b) Le rapport des "auditors" (Art. 155 de la loi de 1948 et 14 de la loi de 1967).

c) Le texte de la résolution proposée (Art. 52 et 141 de la Table A de la loi de 1948).

d) Les renseignements sur les dirigeants et leurs rémunérations (Art. 200 de la loi de 1948).

e) La liste des actionnaires (Art. 124, 126 de la loi de 1948).

f) Le procès-verbal (Art. 145 de la loi de 1948).

B - Informations exigées par la Bourse.

- 1°- L'annonce du dividende proposé .
- 2°- Tout changement dans la structure du capital.
- 3°- Toute acquisition ou réalisation d'actif.
- 4°- Tout changement dans la direction ou dans la nature de l'activité ou dans le contrôle de la société.
- 5°- Tout événement particulier important.
- 6°- Le rapport semestriel contenant :
 - les éléments chiffrés sur l'exercice en cours (chiffres d'affaires, profits, pertes, frais financiers, impôts, bénéfice net) ;
 - le compte rendu sur la situation actuelle et les prévisions sur les bénéfices pour l'année entière.

II - INFORMATIONS A L'OCCASION D'UN EVENEMENT PARTICULIER.

A - Emission de titres (Art. 37, 38, 40 de la loi de 1948, 4th schedule).

La société doit publier :

- a) Un rapport des "auditors" sur les pertes et profits de la société mère et ses filiales depuis cinq ans ;
- b) Les dirigeants et leurs noms, leurs intérêts dans la société ;
- c) Les droits des différentes catégories d'actions émises ;
- d) Les renseignements sur les dirigeants ;
- e) Les informations sur toute convention importante conclue entre les dirigeants et la société dans les deux dernières années.

B - O.P.A. et fusion (Art. 206 et 287).

TABEAU D - INFORMATION EN DROIT AMERICAIN

I - INFORMATION PERIODIQUE

A - Envoi de documents aux actionnaires ou mise à leur disposition (loi fédérale de 1933 et 1934 modifiée par la loi de 1964).

a) Le rapport des dirigeants :

1°- Le rapport annuel ;

2°- En cas de sollicitation de mandat par la direction (Rule X-14, a-3 (b)). Ce rapport contient :

- le bilan et le compte de pertes et profits, le cas échéant, le compte consolidé,
- les productions et le marché de la société,
- les perspectives concernant les gains des dirigeants et du personnel,
- les difficultés posées à la société.

3°- Le rapport sur la situation financière des six derniers mois (Half-year Financial Statement) ;

4°- Le rapport sur les événements (Current Report) intérieurs de la société ;

b) Les documents comptables :

1°- L'inventaire (1) ;

2°- Le bilan ;

3°- Le compte de pertes et profits ;

4°- Le compte sur l'état des réserves ;

5°- Le compte consolidé ;

6°- Le rapport des experts-comptables.

c) Le texte de la résolution proposée.

d) La liste des actionnaires.

e) Le procès-verbal.

B - Information exigée par la Bourse et la S.E.C.

- Rapport trimestriel

- Rapport semestriel.

II - INFORMATION A L'OCCASION D'UN EVENEMENT PARTICULIER.

A - Emission de titres (loi de 1933)

B - O.P.A. (Loi de 1968)

C - Fusion - Cession d'actif.

B I B L I O G R A P H I E

I - DROIT FRANCAIS

Textes de la loi

Code des sociétés, Dalloz	1974-1975
Code civil, Dalloz	1974-1975
Code pénal, Dalloz	1974-1975

Ouvrages et Traités

AUBERT-KRIER	Comptabilité privée, 2ème éd., Paris 1968.
BUR GARD (Jean)	Direction générale et direction technique de sociétés anonymes, thèse, droit, Paris 1966.
BERMOND DE VAULX (J.M.)	Les droits latents des actionnaires sur les réserves au cours de la vie sociale dans les sociétés anonymes. Thèse droit, Paris 1964.
BRULLIARD et LAROCHE (D.)	Précis de droit commercial, 7ème éd., Paris 1970.
BATIFFOL (Henri)	Traité élémentaire de droit international privé, Paris, 1955-1970.
BAUDEU (Guy)	Les sociétés liées par une participation en capital. Préface de Roger HOUIN, éd. Paris 1973.
BAUDEU (Guy)	Protocoles et traités de fusion, ed. Paris 1968.
BOSVIEUX	De la souveraineté de l'assemblée générale extraordinaire des sociétés par actions, thèse, Paris 1933.

- BRANCHUT (J.) Les abus de minorité dans la société anonyme, thèse droit, Paris 1974.
- CONSTANTIN Droit pénal des sociétés anonymes, 4ème ed., Paris, 1967.
- DALSACE (A. et C.) et BERNARD (N.) Manuel des sociétés anonymes, 5ème ed., Paris 1967.
- DELMAS-MARTY (M.) Droit pénal des affaires, éd. PUF, Paris 1973.
- DIDIER (P.) Droit commercial, t.I, Paris 1970.
- DUPONT-DELESTRAINT (P.) Droit pénal des affaires, éd., Paris 1974
- DUBREUCQ (R.) Les commissaires aux comptes dans les sociétés commerciales, éd., Paris 1968.
- DUBREUCQ (R.) Guide pratique de la réforme du droit des sociétés commerciales, éd. Paris 1968
- DUKMANS (G.) La documentation en science économique, éd. Bruxelles, 1943.
- ESCARRA (J. et E.) et RAULT (J.) Les sociétés commerciales, IV vol. (Sociétés par actions), éd., Paris 1959.
- FEUILLET (P.) La pratique du commissariat aux comptes, 2ème éd., Delmas et co, Paris 1969.
- FOURASTIE (J.) La comptabilité, Paris 1959, Collection "Que sais-je" ?
- GIDE, LOYRETTE et NOËL La réforme des sociétés anonymes, t.1, éd. Paris 1968.
- GORE, DALSACE et MAZEAUD Etudes sur le projet de réforme des sociétés commerciales, éd. Paris 1965.
- GORE (F.) Droit des affaires, t. 1, éd. Paris 1973.
- GOVERNAIRE (J.) La régularité dans le cadre de l'information annuelle des actionnaires des sociétés anonymes, thèse droit, Paris 1970?

- GUIBERTEAU (M.) Les garanties conférées par une société anonyme dans le cadre de la législation du 24 juillet 1966.
- GUYON (Y.) et COQUEREAU (G.) Le commissariat aux comptes, aspects juridiques et techniques, éd. Paris 1971.
- GARREAU DE LAMECHENIE Les droits propres de l'actionnaire, thèse, Poitiers, 1937.
- HAMEL (J.) et LAGARDE (C.) Traité de droit commercial, t. 1, éd. Paris, 1954.
- HAMIAUT (J.) La réforme des sociétés commerciales, lois n° 66-537 et 66-538 du 24 juillet 1966, 3 vol. éd., Paris 1966. Supplément 1968.
- HEMARD, TERRE et MABILAT Sociétés commerciales, éd., Paris, t.1, 1972, t. II, 1974.
- HEURTEUX (C.) L'information des actionnaires et des épargnants - étude comparative, préface de A. TUNC, et avant-propos de F. GORE, éd., Paris 1961.
- HOUIN et RODIERE Droit commercial, éd. Paris, Sirey, 1974.
- HOUIN (R.) Cours de droit commercial, 1968-1969.
- HOUPIN et BOSVIEUX Traité théorique et pratique des sociétés, 3 vol. 7ème éd., Paris 1935, + supplément, 1937.
- JUGLART (M.) et IPPOLITO (B.) Cours de droit commercial avec études et questions pratiques, 2ème vol., 3ème éd., Paris 1969.
- JOLY (A.) Dictionnaire du droit des sociétés anonymes, éd., Paris 1959.
- JURY-CLASSEUR Sociétés Publié sous la direction de BASTIAN (D.).
- KOVARIK Le commissaire aux comptes et la "wirtschaftsprüfer", éd., Paris 1966.

- LASRY (M.) La protection des actionnaires minoritaires dans les sociétés anonymes envisagés isolément, thèse, droit, Paris 1974.
- LAN (En. Fong) La protection des actionnaires en droit comparé. Etudes comparatives sur le droit français, le droit anglais et le droit américain, thèse droit, Université, Paris 1974.
- LAUNAYS (H.), ACCARIAS (L.) Droit pénal spécial des sociétés. Préface de R. HOUIN, éd., Paris 1964.
- LARGUIER (J.) Droit pénal des affaires, éd., Paris 1970
- LEFEBVRE (François) Memento pratique des sociétés commerciales, éd., Paris 1972.
- LEFEBVRE (R. et J.) Les aspects juridiques du commissaire aux comptes, éd., Paris 1970.
- LEFEBVRE (R. et J.) Les assemblées générales d'actionnaires dans les sociétés anonymes, éd. Paris 1968.
- LEFEBVRE (R. et J.) Les assemblées générales d'actionnaires, dans les sociétés anonymes (nouveau régime éd. Paris, 1968.
- LEFEBVRE, MERCADAL et JANIN Memento pratique des sociétés commerciales, éd., Paris 1970.
- LEMEUNIER (François) Dictionnaire juridique économique et financier "documents actuels", éd. Paris 1970.
- LEMEUNIER (F.) Dictionnaire pratique du droit des affaires, éd., Paris 1964.
- LEMEUNIER (F.) La réforme des sociétés commerciales, éd. Paris 1966-67, 2 vol :
- 1 - Loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 (textes et commentaires), 351 p.
 - 2 - Texte d'application de la loi du 24 juillet 1966 : décret n° 67-236 du 23 mars 1967 (texte et commentaires), 259 p.

- LEMEUNIER (F.) Pourquoy et comment constituer une société anonyme, éd. Paris 1964.
- LEMEUNIER (F.) Comment administrer une société anonyme. Assemblées générales et conseils d'administration, éd. Paris 1966.
- LEMEUNIER (F.) Principes et pratiques du droit des sociétés, éd. Paris 1968.
- LE GALL (J.P.) Memento du droit commercial, 3ème année, éd. Dalloz, Paris 1973.
- MEYSSAN (Michel) Les droits des actionnaires et des autres porteurs de titres dans les sociétés anonymes. Etude de droit comparé, thèse, droit Bordeaux, 1960, 157 p.
- MERLE et VITU "L'interprétation de la loi criminelle", Traité de droit criminel, éd. Paris 1967.
- MERCADAL et JANIN Mémento pratique des sociétés commerciales, éd. Paris 1973.
- MUTIGNON (P.) La représentation des actionnaires, thèse droit, Paris 1962.
- MOREAU (A.) La société anonyme devant la jurisprudence moderne, éd. Paris 1958.
- NOIREL (J.) La société anonyme devant la jurisprudence moderne, préface de R. ROBLOT, éd. Paris, 1958?
- OPPETIT et SAVAG Les structures juridiques de l'entreprise, éd., Paris 1972.
- PAILLUSEAU La société anonyme, technique d'organisation juridique de l'entreprise, éd. Paris 1968.
- PIEDELIEVRE (B.) Situation juridique et responsabilité des dirigeants de sociétés anonymes après la loi du 24 juillet 1966, éd. Paris 1967.

- PONTAVIGE (E. du) Le commissariat aux comptes dans les lois des droits commerciaux, éd. Paris 1968.
- REPERTOIRE DALLOZ des SOCIÉTÉS 2ème édition, publié sous la direction de LAGARDE (G.), 2 vol. éd., Paris 1970-71.
- REVISION (La) Théorie et pratique du contrôle des comptes. Introduction de GORE (F.), éd. Paris 1965.
- RIPERT (G.) et ROBLOT Traité élémentaire de droit commercial, t.1, éd. Paris 1972.
- RODIÈRE (R.) Droit commercial, groupements commerciaux éd. Dalloz, Paris 1971.
- ROBERT (J.) et MOREAU (B.) Droit pénal des Sociétés commerciales, éd., Paris 1967. Supplément 1968.
- ROUSSELET, ARPAILLANGE et PATIN Droit pénal spécial de GOYET, éd. Paris 1972.
- SARRUT (J.) et CHAMPAUD Dictionnaire permanent de droit des affaires, 2ème partie.
- SAVATIER (R.) Le droit comptable au service de l'homme, éd., Paris 1969.
- SCHMIDT (D.) Les droits de la minorité dans la société anonyme, thèse, droit, Paris 1969.
- TOULET Guide des sociétés commerciales, éd., Paris 1956.
- TILLAYE (M.) L'information des actionnaires préalable et concomitante à la réunion de l'assemblée générale ordinaire annuelle dans les sociétés faisant publiquement appel à l'épargne, thèse, droit, Paris 1973.

- TOUFFAIT (A.), ROBIN, AUDUREAU et LACOSTE Délits et sanctions dans les sociétés, éd., Paris 1973.
- TROUILLAT Le droit nouveau des sociétés commerciales, éd., Paris 1967.
- VERGNAUD Précis de droit des sociétés commerciales, éd., Paris 1967.
- VIGREUX (P.) Les droits des actionnaires dans les sociétés anonymes, théorie et réalité, éd. Paris 1953.
- VAISSE La loi de la majorité dans les sociétés anonymes, thèse, Paris 1967.
- WILHELM (G.) La responsabilité civile des administrateurs des sociétés anonymes, Genève 1967.

Articles

- ANGLEYS (F.) Information des actionnaires et des tiers, Rev. franc. compt. Août-septembre 1972, p. 245.
- BASTIAN La réforme du droit des sociétés commerciales, J.C.P., 1967. I. 2121 et 1968, I, 2183 (Ed. G.N.).
- BARDOUL L'attribution d'actions aux salariés au titre de participation. D. 1969. Chron. 217.
- BOITARD (M.) La commission des opérations de Bourse, Gaz. Pal., 1968. Doc. I. 2161.
- CHATENET (P.) Dynamisme et encadrement d'initiés et du marché boursier. Gaz. Pal., 14 avril 1967.
- CHAUVEAU (R.) L'information des actionnaires. Gaz. Pal. 11-13 sept. 1968.

- DALSACE L'information des actionnaires et du public. D.S. 1966, I. 89 ; Rev. soc. 1966. 83.
- DOUARGE Le droit allemand est le modèle à imiter. Rapport à l'Ass. Nat. N° 1368, 2ème session ordinaire 1964-1965, t. 2, pp. 33 à 36.
- DORAT DES MONT'S L'information des actionnaires et du public. J.C.P. 1971, éd. C.I. II, 10 163.
- DEMOGUE (J.) L'information des actionnaires, J.C. 1969.
- DOYEN (S.) La "situation provisoire du bilan" des sociétés dont les actions sont cotées en bourse et de celles dont le bilan dépasse dix millions de francs. Gaz. Pal. 1970, 1, doct. 242.
- DUNCAN La société anonyme de type nouveau du projet de loi française sur les sociétés commerciales. Gaz. Pal. 1966. 50.
- GUYON et COQUEREAU Le nouveau statut des commissaires aux comptes de sociétés. J.C.P., 1969, I, 2290.
- GUYON (Y.) La responsabilité civile des commissaires aux comptes. J-Cl. Responsabilité civile, fasc. XVI, d.
- GUYON (Y.) Le contrôle des comptes dans les sociétés anonymes, J-Cl. Sociétés, fasc. 134 A et B.
- GUYENOT (J.) La commission des opérations de bourse et l'information des porteurs de valeurs mobilières sur l'activité et les résultats des sociétés. Gaz. Pal 1973, p. 160 et s.

HOUIN et GORE	La réforme des sociétés commerciales, D. 1967, 121 et s.
HOUIN (R.)	La réforme du droit des sociétés, conférences du 10 juin 1967. Rev. Eco. Compt. Sept. 1967, n° 79.
HAMEL (J.)	La protection des minoritaires dans les sociétés anonymes, Rev. intern. dr. comp. 1951, 690.
HENROT (A.)	La réforme du commissariat aux comptes. Rev. eco. compt. n° 76, déc. 1966.
HEMARD (J.)	La réforme des sociétés par actions en France et la loi du 24 juillet 1966. Rev. soc. 1967, p. 132 et s.
LECOURT	Nouvelles modifications de la loi du 24 juillet 1966 portant réforme du droit des sociétés. J.C.P. 1969. I. 2267.
MEYRUER	L'information des actionnaires et des tiers dans les sociétés anonymes de type ordinaire et dans celle faisant appel à l'épargne, Inf. chef d'entr., 1969, 657.
PONTAVICE (E. du)	Le commissariat aux comptes dans les lois des 24 juillet 1966 et 4 janvier 1967 : mélanges Cabrillac, Paris 1968.
RICHARD (J.)	Récentes modifications du droit des sociétés commerciales, J.C.P., 1970. I. 2306.
RENGADE	Les mesures d'information requises par les sociétés dont les actions sont cotées en bourse. J.C.P. 1965. I. 1966.
RIPERT	Le droit des actionnaires dans la communication des documents sociaux, rev. fiduc. 1952, n° 283.
TUNC (A.)	Le rôle de l'actionnaire dans la société anonyme et les renseignements du droit

VASSEUR

comparé. Rev. soc. 1959, p. 119 et s.

La commission des opérations de bourse,
Rev. banque, fev. 1969, p. 84.

VILLENEUVE (P.)

La protection des actionnaires et des
obligataires en cas de fusion, journal
"les petites affiches", n° 111, p. 15,
18 oct. 1.

VOULET (J.)

L'information des associés dans les
S.A.R.L. et les sociétés en nom collec-
tif. Inf. chef d'entr. 1969, p. 753.

Divers

Publications de la Commission des Opérations de bourse :

- Rapports annuels 1968, 1969, 1970, 1971, 1972, 1973, 1974.
- Les pouvoirs en blanc. Brochure novembre 1969.
- Bulletin mensuel, n° 41, n° 14 et n° 59, avril 1974.
- Rapport du 25 mars 1969 sur "Collecte des pouvoirs en blanc".
- L'information à l'occasion des assemblées générales ordinaires, brochure décembre 1971.
- Bulletin mensuel, n° 53, octobre 1973 et n° 44 décembre 1972.
- Bulletin mensuel n° 28, juin 1971.
- Offres publiques d'achat ou d'Echange, Brochure mai 1973.
- Instruction relative aux notes d'information, brochure octobre 1973.
- Bulletin mensuel n° 65, novembre "Inventaire des sociétés et comptes des filiales et participations", n° 58, mars 1974, n° 62 de 1974.
- circulaire relative au chiffre d'affaires publié par les sociétés en application des dispositions réglementaires, 30 décembre 1969.
- Compte rendu de la réunion du 7 juin 1974, sur les "Documents d'Information destinés au grand public, brochure août 1974.

- Information occasionnelle, brochure, août 1970.
- La presse écrite et l'information sur les entreprises, brochure, décembre 1971.
- Information à l'occasion des assemblées générales extraordinaires appelées à approuver des opérations d'apport ou de fusion, brochure décembre 1972.
- Compte rendu de la réunion des responsables de l'information des sociétés cotées, novembre 1971, décembre 1972, décembre 1973.
- Compte rendu de la réunion du 23 octobre 1974 sur la connaissance de l'actionnariat des sociétés, brochure, janvier 1975.
- Bulletin mensuel n° 68, février 1975. "Etablissement des comptes annuels. Evaluation des titres de participation".
- Décision générale de la commission des opérations de bourse relative aux offres publiques, séance du 26 juillet 1974.
- Réglementation des offres publiques d'achat ou d'échange et des cessions de blocs d'actions conférant le contrôle d'une société faisant publiquement appel à l'épargne, brochure, septembre 1975.

Revue fiduciaire, n° 485, décembre 1968, n° 523, 1971, n° 537, 1972.

La vie Française, 10 février 1972.

La Documentation française, 23 octobre 1974.

Bulletin du conseil national des commissaires aux comptes, n° 12, décembre 1973.

L'entreprise, 4-1-1969.

Le Figaro 14-1-1969.

Le Monde (23-12-1968) - (28-1-1969) - (7-2-1969) - (25-3-1969) (29-7-1970) - (29-12-1971) - (13-14n février 1972) - (9-8-1974).

La Vie fiduciaire du 4 février 1974.

A.N.S.A., septembre 1969.

Rev. Banque, février 1969.

Rev. franc. compt. décembre 1970, septembre 1972, février 1973.

II - DROIT ALLEMAND

Textes de la loi

La loi sur les sociétés (AKTG), éd. Jupiter, Paris.

La loi sur les sociétés 1937, AKTG (1937), éd. Jupiter, Paris.

Ouvrages

CORRELL (T.J.)

Les groupes des sociétés dans la loi allemande sur les sociétés par actions de 1965, thèse, droit, Univ. Paris 1971.

COFFY (M.J.)

Le recrutement des dirigeants des sociétés anonymes en droit français et droit allemand, thèse, droit, Strasbourg 1973.

DOUCOULOUX-FAVARD (Cl.)

Les sociétés anonymes en droit français, allemand et italien, éd. L.G.D.J., Paris 1969.

EVARD (K.)

Bilan consolidé et publicité des entreprises du Konzern d'après la législation allemande contemporaine, thèse, Sc. écon. Paris 1972.

DEUSS (Dr. Jur. Peter)

Das Auskuftsrecht des Aktionars (le droit à l'information des actionnaires) Munich et Berlin, 1962.

GARCIN (W.)

Initiation au droit des affaires du marché commun, éd. Jupiter, Paris 1969.

GESSLER (Pr. E.)

Recueils pratiques du droit des affaires, République Fédérale d'Allemagne, Société, éd. Jupiter, T.I. Paris.

SCHEU

Das Anskunftrecht des Aktionairs-Eine Kritische Betrachtung der Geltenden Regelung mit entsprechenden Reformanregungen. Kölner Diss 1959 ; p. 114 (Le droit d'être informé de l'actionnaire. Une réflexion critique sur la réglementation en vigueur et les suggestions de réforme. Thèse, Cologne 1959, p. 114).

ZSCHUCKE (H.D.)

La société par actions en Allemagne fédérale depuis la loi du 30 septembre 1965, thèse droit, Univ. Bordeaux 1968.

Articles

BARMANN (J.)

Tendances nouvelles dans l'évolution du droit des sociétés et du droit économique de la République Fédérale d'Allemagne, Rev. inter? dr. comp., 1969, p. 337.

DOUARGE

Le droit allemand le modèle à imiter, Rapport à l'Ass. nat. n° 1368, 2ème session ordinaire 1964-65, t. 2, pp. 33 à 36.

GARCIN (William)

Aperçu du régime des sociétés de capitaux et des entreprises liées en Allemagne, A.N.S.A. n° 165, novembre 1967.

GUTH (Dr. W.)

Les sociétés allemandes et l'information des actionnaires, exposé du 6 septembre 1972 à la C.O.B.

GERCKENS (Dr. P.)

"L'information dans les sociétés allemandes, exposé du 6 décembre 1972 à la C.O.B.

NEUMAYER (K.H.)

L'information et les pouvoirs des actionnaires en Allemagne ; droit en vigueur et projet de réforme. Rev. inter. dr. comp. 1962, p. 323.

Publicis Informations n° 156, mars 1970, p. 24 et s.

SINAY (R.)

Rapprochement minutieux du système allemand et de ce système français. Gaz. Pal. 1966. Doctr. I. 50 et s.

III - DROIT ANGLAIS

Textes de la loi

Companies Act, 1948 - (CA), éd. Jupiter, Paris.

Companies Act de 1967 (CA 1967), éd. Jupiter, Paris.

Ouvrages

BROWN

History og Accounting and accountants, 1905, p. 320 et s.

BRISTON (R.)

The Stock Exchange and investment analysis, London 1970.

CHARLES WORTH and
CAIN (E.)
GOWER (L.C.B.)

Company law, Londres 1972.

The principales of Modern Company law, 3ème éd., London, 1969.

GROSSFELD (B.)

Managment and control of Marketable share Companies, International Encyclopedia of comparative law vol. XIII, ch.4, éd. Germany (West).

GARCIN (W.)

Recueils pratiques du droit des affaires, Royaume Uni, Collection Jupiter, Paris.

HARMAN (J.G.)

Le contrôle des informations et le rôle du Chartered Accountant, Compte-rendu de la réunion du 25 nov. 1971, publié par la C.O.B.

LEIGH (L.)

Criminal liability of corporation, London 1969.

MAGNUS and ESTRIN	Corporation law, Companies, law and practice, 4 ^{ed.} , London 1968.
MAGNUS and ESTRIN	The companies Act 1967, London 1967.
NAYLOR (G.)	Guide to shareholders, London 1969.
PALMER, SCHMITTHEFF and THOMPSON	Company Law, 2 ^{ed} , London, 1967.
PENNINGTON	Company law, 2 ^{ème} éd. London 1967.
REGIMBEAU (M.)	Tendances contemporaines du droit des sociétés en Grande Bretagne, thèse, droit Bordeaux, 1973.
TUNC (A)	Le droit anglais des sociétés anonymes, Paris 1972, Supplément 1973.
TOPHAN	Company law, London 1967.
WALL (E.)	Le droit des affaires en Grande Bretagne, éd. Jupiter, Paris 1969.
WEDDERBURN (K.W.)	The relationship of management and shareholders in the English Company, London 1967.

Articles

BASTIN (N.A.)	Protection of minorities in Company Law, Journal of Business Law, 1968, p. 320.
DIAMOND (L.)	The protection of depositors Act, Modern Law Review 1963, p. 680.
Echos de Grande-Bretagne	Le droit des sociétés, un droit en pleine évolution. Supplément économique, 17 juin 1974, n° 534.
GROSSART (A.)	Take-over Bids, the Scots Law times 1963.
Information des actionnaires et des tiers.	Rev. franc. compt. 1972.
MARWOOD (M.D.C.L.)	L'information des actionnaires d'une société dont les titres sont inscrits à la bourse de Londres, Brochure de la

C.O.B., 1971.

LEIGH (L.)

The modern Law Review, p. 192.

La Vie Française, 28 février 1971.

Midland Bank Review 1968 et 1972.

IV - DROIT AMERICAIN

Textes de la loi

Securitie Act 1933 et Securities Exchange Act de 1934.

Model Business Corporation Act 1962, Rev. 1969.

Loss (L.) Securities Regulation 1965, Federal Securities statutes, 1933-1934, éd. Etats Unis.

Collection Jupiter, Recueil pratique du droit des affaires, Etats Unis d'Amérique, Paris 1973.

Ouvrages

BALLANTINE

On corporations (Chicago, 1946)

CHAMBOULINE (J.)

La direction des sociétés par actions aux Etats Unis d'Amérique, éd. Sirey Paris 1963.

CARY

Cases and means, The Modern Corporation and Private Property, 4ed, Mineola 1969.

HENN

Handbook on the law of corporation (2th St Paul, Minn. 1970).

LOSS (L.)

Securities Regulation, 6 vol. 2ed. Boston, Toronto 1961-1969.

LATTIN

The law of corporations, Mineola, N.Y. 1971.

GROSSFELD (B.)

Management and control of marketable share companies international Encyclopedia of comparative law, vol. XIII,

éd. Germany.

MASSON

The corporation in modern society, éd.
cambridge, Man. 1960.

TUNC (A.)

Droit comparé des affaires, le droit
des sociétés anonymes aux Etats Unis, éd.
Centre de Polycopie de l'Université de
Paris I, 1972-1973.

WHITE

On New York Corporations 13th , ed. New York, 1968.

Articles

BARR (A.)

La S.E.C. et des comptables, Rev. franc.
compt. fev. 1970, 522.

COHEN

Truth in securities revisited, the modern
law Review, mai 1966, U.S.A.

CASEY (M.)

L'information des actionnaires aux Etats
Unis et en Europe, Rev. franc. compt.
1972, p. 278.

FARNSWORTH (A.)

Le droit commercial aux Etats Unis d'Amérique, rev. inter. dr. comp., 1962, p.309.

GOLDBERG (L.S.)

How to read certified public accountant's
certificate and report. A guide for lawyer,
A.B.A., Journal 1957.

LOSS (L.)

Le concept de fiducie appliqué aux opérations des dirigeants sur les titres de leur société dans le droit des Etats Unis, rev. inter. dr. comp., 1969, p. 743 et s.

LEWIS (R.A.)

L'information des actionnaires dans les rapports annuels américains, Analyse financière 1971, 4ème trimestre.

PORTER (W.T.), BURTON (J.)

Auditing in the U.S.A., Past, present and
Futur, the accountants magazine, déc;
1970, p. 608.

Publicis Informations 1969, p. 51.

TUNC (A.)

Le contrôle fédéral des sociétés par ac-
tion aux Etats Unis, rev. trim. dr. comp.
1952, p. 255 et s. et 509 et s. rev. trim.
dr. comp. 1962, p. 224.

Divers

Informations des actionnaires aux Etats Unis.

Dossier de la Commission des Opérations de Bourse.

T A B L E A N A L Y T I Q U E D E S M A T I E R E S

	<u>Pages</u>
INTRODUCTION	7-12
 <u>P R E M I E R E P A R T I E</u>	
 L'ETENDUE DES INFORMATIONS DUES AUX ACTIONNAIRES	
<u>TITRE I.- INFORMATION PERIODIQUE</u>	15
 <u>CHAPITRE I - INFORMATION LIEE AU VOTE PAR PROCURATION ET AU VOTE PAR CORRESPONDANCE</u>	17
 <u>Section I.- Conditions de la représentation des actionnaires</u>	18
 <u>Section II.- Envoi de la formule de procuration.....</u>	20
 <u>Section III.- Pouvoirs en blanc</u>	32
 § 1 - Système français	32
 § 2 - Système allemand, anglais, américain et leur adaptation possible	34
 <u>CHAPITRE II - ENVOI DE DOCUMENTS AUX ACTIONNAIRES OU MISE A LEUR DISPOSITION</u>	43
 <u>Section I.- Documents à envoyer ou à mettre à la disposition des actionnaires en droit français</u>	43
 § 1 - Documents à envoyer aux actionnaires	43
 A - Rapport du conseil d'administration.....	46
 B - Rapport spécial des commissaires aux comptes	53
 C - Etat civil des administrateurs et des candi- dats aux fonctions d'administrateur	53

§ 2 - Procédé d'envoi de documents	73
A - Bénéficiaires	73
B - Forme et délai de l'envoi	75
§ 3 - Sanction du défaut d'envoi des documents ...	81
A - Sanction civile	81
B - Sanction pénale	83
§ 4 - Documents à mettre à la disposition des ac- tionnaires	85
A - Documents à communiquer	85
B - Procédé du droit de consultation	90
a) Bénéficiaires	90
b) Forme et délai de la consultation....	91
C - Sanctions applicables en cas de refus de communication	96
a) Sanctions civiles	96
b) Sanctions pénales	101
 <u>Section II.- Documents à envoyer ou à mettre à la</u> <u>disposition des actionnaires en droit</u> <u>allemand</u>	 103
§ 1 - Politique d'information des sociétés anonymes allemandes	103
§ 2 - Documents à communiquer aux actionnaires....	105
§ 3 - La présentation des comptes	107
A - La présentation du bilan et des comptes de profits et pertes	108
B - Le rapport spécial.....	110
§ 4 - Documents à mettre à la disposition des action- naires	112

.../

<u>Section III.- Documents à envoyer ou à mettre à la disposition des actionnaires en droit anglais</u>	113
§ 1 - Politique d'information des sociétés par actions anglaises	113
§ 2 - Documents à communiquer aux actionnaires.....	114
A - Le rapport annuel et les comptes	115
B - Le rapport semestriel	118
§ 3 - Autres principaux moyens de communication des actionnaires	119
§ 4 - Documents à mettre à la disposition des actionnaires et du public	121

<u>Section IV.- Documents à envoyer ou à mettre à la disposition des actionnaires en droit américain</u>	124
§ 1 - Politique d'information des sociétés anonymes américaines	124
§ 2 - Documents à communiquer aux actionnaires.....	126
a) La nouvelle note 10 K	127
b) Le contenu de la note 10 K et le rapport annuel	132
§ 3 - Autres principaux moyens de communication.....	137
a) Proxy statement	137
b) Information publiées par la Bourse américaine	138

CHAPITRE III - INFORMATION AU COURS DE L'ASSEMBLEE..... 141

<u>Section I.- Information en cours d'assemblée en droit français</u>	141
§ 1 - Informations complémentaires au cours de l'assemblée	142

§ 2 - Les limites des interventions des actionnaires	143
§ 3 - La diffusion du compte rendu des débats.....	145
<u>Section II.- Information en cours d'assemblée en droit allemand</u>	148
§ 1 - La nature juridique du droit d'être informé....	149
§ 2 - Les principes fondamentaux	152
§ 3 - Le contenu de l'information en cours d'assemblée	153
§ 4 - Les limites des interventions des actionnaires (clause de protection)	158
§ 5 - Sanction de refus de l'information	160
<u>CHAPITRE IV.- INFORMATION AUX SOCIÉTÉS COTÉES OU ASSIMILÉES</u>	167
<u>Section I.- Publications des sociétés cotées dont le bilan dépasse dix millions de francs.....</u>	168
§ 1 - Publications annuelles	169
§ 2 - Publications trimestrielles	180
§ 3 - Publications semestrielles	184
§ 4 - Rapports intérimaires en droit allemand	186
§ 5 - Cas particuliers	189
<u>Section II.- Publications des sociétés cotées dont le bilan est au plus égal à 10 millions de francs</u>	190
<u>Section III.- Publications des filiales des sociétés cotées</u>	193
<u>Section IV.- Sanction du défaut d'information</u>	195
<u>CHAPITRE V.- INFORMATION PERMANENTE</u>	199

<u>Section I.- Documents devant être communiqués aux</u> <u>actionnaires à toute époque</u>	201
<u>Section II.- Exercice du droit de communication</u>	206
<u>Section III.- Sanctions en cas d'opposition au droit</u> <u>de l'information permanente</u>	209
<u>TITRE II - INFORMATION A L'OCCASION D'UN EVENEMENT PARTICULIER</u>	213
<u>CHAPITRE I - O.P.A. ou O.P.E.</u>	215
<u>Section I.- Décision générale de la C.O.B.</u>	217
<u>Section II.- Note d'information</u>	220
§ 1 - Note d'information développée destinée aux spé- cialistes	222
§ 2 - Note d'information abrégée destinée aux grand public	226
<u>CHAPITRE II - CONSTITUTION D'UNE SOCIETE</u>	229
<u>Section I.- Informations données par la société faisant</u> <u>publiquement appel à l'épargne</u>	229
§ 1 - Dépôt d'un projet de statuts	229
§ 2 - Publication d'une notice au B.A.L.O.	230
§ 3 - Prospectus et circulaire	232
§ 4 - Note d'information	233
<u>Section II.- Informations données par la société faisant</u> <u>ou non publiquement appel à l'épargne....</u>	237
<u>CHAPITRE III - MODIFICATION DES STATUTS</u>	239
<u>Section I.- Documents à envoyer avant une assemblée</u> <u>extraordinaire</u>	240
<u>Section II.- Documents à déposer avant une assemblée</u> <u>extraordinaire</u>	241

...

<u>Section III.- Publication relative à une assemblée extraordinaire</u>	242
§ 1 - Insertion dans un journal d'annonces légales..	244
§ 2 - Dépôt au greffe	245
§ 3 - Inscription modificative au registre du commerce	246
 <u>CHAPITRE IV - AUGMENTATION DE CAPITAL</u>	
<u>Section I.- Informations données par la société faisant publiquement appel à l'épargne.....</u>	247
<u>Section II.- Informations données par la société ne faisant pas publiquement appel à l'épargne.....</u>	251
 <u>CHAPITRE V - APPORT PARTIEL D'ACTIF OU FUSION</u>	253
<u>Section I.- Informations particulières des actionnaires</u>	254
<u>Section II.- Recommandation de la C.O.B.</u>	256
 <u>CHAPITRE VI - INFORMATION OCCASIONNELLE</u>	261
<u>Section I.- Information occasionnelle aux Etats Unis</u>	262
<u>Section II.- Information occasionnelle en Grande-Bretagne</u>	263
<u>Section III.- Information occasionnelle en France</u>	265
§ 1 - Cas d'application	265
§ 2 - Normes à retenir	268

DEUXIEME PARTIE

LA SINCERITE DES INFORMATIONS DONNEES AUX ACTIONNAIRES

<u>CHAPITRE I - ATTRIBUTIONS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ET DE LA C.O.B. TOUCHANT LA SINCERITE DES INFORMATIONS DONNEES EN DROIT FRANCAIS....</u>	279
--	-----

<u>Section I.- Attributions des commissaires aux</u>	
<u>comptes</u>	279
§ 1 - Vérification de la sincérité des comptes sociaux	279
§ 2 - Vérification de la sincérité des informations	
données dans les documents adressés aux actionnai-	
res	287
§ 3 - Responsabilité des commissaires aux comptes	296
<u>Section II.- Expert de minorité</u>	301
§ 1 - Nature juridique de l'action fondée sur l'Arti-	
cle L. 226	303
§ 2 - Demande d'expertise	304
§ 3 - Mission de l'expert	308
<u>Section III.- Attributions de la C.O.B.</u>	311
§ 1 - Contrôle de la sincérité sur les informations	
adressées aux actionnaires	312
§ 2 - Contrôle de la sincérité sur les informations	
hoursières	318
 <u>CHAPITRE II - ATTRIBUTIONS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES</u>	
<u>TOUCHANT LA SINCERITE DES INFORMATIONS</u>	
<u>DONNEES EN DROIT ALLEMAND</u>	326
 <u>Section I.- Vérification de la sincérité des documents</u>	
<u>et des comptes sociaux</u>	327
 <u>Section II.- Expert de minorité</u>	338
 <u>CHAPITRE III - ATTRIBUTIONS DES "AUDITORS" ET DU "DEPART-</u>	
<u>MENT OF TRADE AND INDUSTRY" (D.T.I.) TOU-</u>	
<u>CHANT LA SINCERITE DES INFORMATIONS DONNEES</u>	
<u>EN DROIT ANGLAIS</u>	343
 <u>Section 1.- Attributions des "Auditors"</u>	343

§ 1 - Vérification de la sincérité des documents et des comptes sociaux	344
§ 2 - Responsabilité des "Auditors"	349
§ 3 - Contrôle de minorité	352
<u>Section II.- Attributions du D.T.I.</u>	356
§ 1 - Contrôle de la sincérité des informations adres- sées aux actionnaires	356
§ 2 - Contrôle de la sincérité des informations bour- sières	359
 <u>CHAPITRE IV - ATTRIBUTIONS DES EXPERTS-COMPTABLES ET DE LA SECURITIES EXCHANGES COMMISSION (S.E.C.) EN DROIT AMERICAIN</u>	 365
<u>Section I.- Attributions des experts-comptables.....</u>	366
§ 1 - Vérification de la sincérité des documents des comptes sociaux	366
§ 2 - Contrôle de minorité	367
<u>Section II.- Attribution de la S.E.C.</u>	371
§ 1 - Contrôle de la sincérité des informations desti- nées aux actionnaires	371
§ 2 - Contrôle de la sincérité des informations bour- sières	374
 <u>CONCLUSION</u>	 380
 <u>ANNEXE : : :</u>	 387
 <u>BIBLIOGRAPHIE</u>	 403

